MURRAY N. ROTHBARD

Hvad Har Staten Gjort ved Vores Penge?



Hvad Har Staten Gjort ved Vores Penge?

Murray N. Rothbard

LvMI
MISES INSTITUTE

Oversat af: Jonas Ejlersen

Oversat og udgivet med tilladelse fra Mises-instituttet.

Originalt udgivet som:

What Has Government Done to Our Money

Published by the Ludwig von Mises Institute, 518 West Magnolia, Auburn, Alabama 36832-4528. (www.mises.org)

ISBN: 978-1-61016-142-8

Indholdsfortegnelse

I.
Introduktion

Der er ikke mange andre økonomiske emner end penge, hvor der er mere forvirring og sammenblanding. Der er skænderier om, hvorvidt der skal føres en ekspansiv eller kontraktiv pengepolitik, om hvilke roller den amerikanske centralbank og det amerikanske skatteministerium skal have, omkring forskellige variationer af guldfoden, osv. Bør staten pumpe penge ind i økonomien eller trække dem ud? Hvilken afdeling i staten? Bør den skabe incitament til at låne eller mindske incitamentet? Bør den vende tilbage til guldfoden? Hvis ja, ved hvilket udvekslingsforhold? Disse og utallige andre spørgsmål lader til at hobe sig op uden ende.

Måske det mest forvirrede synspunkt angående spørgsmålet om penge, stammer fra menneskets tendens til at være ”realistiske.” Det vil sige kun at kigge på de nuværende politiske og økonomiske problemstillinger. Hvis vi fordyber os fuldstændig i hverdagsspørgsmål, så afholder vi os fra at skelne fundamentalt eller at stille de grundlæggende spørgsmål. Snart vil de grundlæggende problemer være glemt, og endeløst driveri vil erstatte fast overholdelse af principper. Ofte bliver vi nødt til at få perspektiv; at afholde os fra vores daglige gøremål for at forstå dem bedre. Dette er i særdeleshed sandt i vores økonomi, hvor indbyrdes forhold er så komplicerede, at vi først må isolere et par

vigtige faktorer, analysere dem og så følge deres funktioner i den komplekse virkelighed. Dette var formålet med "Crusoe-økonomi" – et yndlingsværktøj i klassisk økonomisk teori. Analyser af Crusoe og Fredag på en øde ø, stærkt kritiseret i dag som værende irrelevant for den moderne verden, havde faktisk den meget brugbare funktion at belyse menneskelig handlings grundlæggende aksiomer.

Af alle økonomiske problemstillinger er penge nok den mest indviklede og måske den, hvor vi har mest brug for perspektiv. Penge er desuden det økonomiske område, der er mest sammenfiltret og skorpebelagt af århundredes statslig indblanding. Mange mennesker – mange økonomer – der normalt er dedikeret til det frie marked, holder igen ved emnet penge. Penge, insisterer de, er anderledes; de skal leveres og reguleres af staten. De tænker aldrig på statens kontrol af penge som indblanding i det frie marked; et frit marked for penge er utænkeligt for dem. Stater skal slå mønter, udstede sedler, definere "lovlige betalingsmidler," pumpe penge ind og ud, "stabilisere prisniveauet," osv.

Historisk set er penge en af de første ting, som staten kontrollerede, og "revolutionen" af det frie marked i det attende og nittende århundrede havde meget lidt indflydelse i den monetære sfære. Så det er på tide, at vi retter betydelig opmærksomhed imod vores økonomis livsblod: penge.

Lad os først stille os selv spørgsmålet: Kan penge blive organiseret igennem frihedsprincippet? Kan vi have et frit marked for penge som for andre goder og services? Hvordan ville sådan et marked blive udformet? Og hvad er effekterne af diverse statslige kontroller? Hvis vi foretrækker det frie marked i andre henseender, hvis vi ønsker at eli-

minere den statslige invasion af person og ejendom, så har vi ikke nogen vigtigere opgave end at udforske måderne og midlerne til at etablere et frit marked for penge.

II.
Penge i et Frit Samfund

1.
Udvekslingsværdi

HVORDAN BEGYNDTE PENGE? Det er klart, at Robinson Crusoe ikke havde brug for penge. Han kunne ikke spise guldmønter. Ej heller ville Crusoe og Fredag, hvis de eksempelvis udvekslede fisk for tømmer, behøve at tænke på penge. Men når samfundet udvider sig til mere end et par familier, så er scenen allerede sat for penges fremkomst.

For at forklare den rolle penge spiller, er vi nødt til at gå endnu længere tilbage og spørge: hvorfor foretager mænd overhovedet udvekslinger? Udveksling er hovedgrundlaget for vores økonomiske liv. Uden udvekslinger ville der ikke være nogen egentlig økonomi og praktisk taget intet samfund. Det er klart, at en frivillig udveksling finder sted, fordi begge parter forventer at drage nytte af den. En udveksling er en aftale imellem A og B om at overdrage en mands goder eller services for en anden mands goder eller services. De har tydeligvis begge gavn af dette, da de hver især værdsætter det, de modtager, mere end det, de afgiver. Når Crusoe, eksempelvis, udveksler nogle fisk for tømmer, da værdsætter han det tømmer, han "køber," mere end de fisk,

han "sælger," imens Fredag modsat værdsætter fiskene mere end tømmeret. Fra Aristoteles til Marx har mænd fejlagtigt troet, at en udveksling viser en salgslighed i værdi – at hvis en tønde fisk udveksles for ti træstammer, så er der en form for underliggende lighed imellem dem. Faktisk, så fandt udvekslingen kun sted, da begge parter værdsatte de to goder i forskellige rækkefølger.

Hvorfor skulle udveksling være så almengyldigt? Grundlæggende på grund af den store variation i naturen: variationen af mennesker og forskelligheden af naturressourcernes lokationer. Alle mennesker besidder forskellige sæt af færdigheder og evner, og hvert stykke jord har dets egen unikke funktion og dets egne karakteristiske ressourcer. Fra dette eksterne naturlige faktum af forskellighed udspringer udvekslinger; hvede i Kansas for jern i Minnesota; en mands medicinske services for en andens services i form af at spille violin. Specialisering tillader hver mand at udvikle sin fremtrædende færdighed og tillader hver region at udvikle sine specifikke ressourcer. Hvis ingen kunne udveksle, hvis hver mand var tvunget til at være fuldstændig selvforsørgende, så er det klart, at de fleste af os ville sulte ihjel, og resten af os knap kunne holde sig i live. Udveksling er ikke bare økonomiens livsblod, men selve civilisationens.

2.
Bytteøkonomi

Alligevel ville direkte udveksling af brugbare goder og services knapt være nok til at holde en økonomi kørende over det primitive niveau. Sådan en form for direkte udveksling – eller bytteøkonomi – er knapt bedre end ren selvforsørgelse. Hvorfor er det tilfældet? For det første er det klart, at meget lidt produktion ville kunne opretholdes. Hvis Jensen hyrer nogle arbejdere til at bygge et hus, hvad vil han så betale dem med? Med dele af huset eller med byggematerialer, som

de ikke kunne bruge? De to grundlæggende problemer er ”udelelighed” og ”manglen på behovstilfælde.” Derfor, hvis Smith har en plov, som han gerne vil bytte til flere forskellige ting – lad os sige æg, brød og et sæt tøj – hvordan kan han så gøre det? Hvordan kan han dele ploven op og give en del af den til en landmand og en anden del til en skrædder? Selv hvor goderne kan deles, er det generelt umuligt for to handlende at finde hinanden på det samme tidspunkt. Hvis A har en mængde æg til salg, og B har et par sko, hvordan kan de så mødes, hvis A vil have et jakkesæt? Og tænk på økonomilærerens skæbne, der skal finde en ægproducent, der gerne vil have et par økonomilektioner i bytte for sine æg! Det er klart, at enhver form for civiliseret økonomi er umulig under direkte handel.

3. Indirekte Handel

Men mennesket opdagede, igennem processen af at prøve og fejle, retningen, der fører til en stærkt udvidende økonomi: indirekte handel. Under indirekte handel sælger du ikke dit produkt for et gode, som du har direkte behov for, men for et andet gode, som du til gengæld sælger for det gode, du gerne vil have. Ved første øjekast virker dette som en klodset og omstændig proces. Men det er faktisk det mageløse instrument, der tillader, at civilisationen udvikler sig.

Tænk på *A*’s, landmandens, situation, der gerne vil købe sko produceret af *B*. Eftersom *B* ikke vil have hans æg, finder han ud af, hvad *B gerne* vil have – lad os sige smør. *A* bytter da sine æg for *C*’s smør og sælger smørret til *B* for sko. Han køber først smørret, ikke fordi han direkte vil have det, men fordi det vil gøre ham i stand til at få fat i sine sko. På samme måde vil Smith, ejeren af en plov, sælge sin plov for en handelsvare, som han lettere kan dele og sælge - lad os sige smør – og vil da bytte dele af smørret for æg, brød, tøj, osv. I begge

tilfælde er smørrets overlegenhed – årsagen til at der er mere efterspørgsel efter det end blot til simpelt forbrug – et resultat af dets bedre *afsætningsmuligheder*. Hvis et gode har bedre afsætningsmuligheder end et andet - hvis alle har tillid til, at det er lettere at sælge – så vil der være større efterspørgsel efter det, da det vil blive brugt som et *udvekslingsmiddel*. Det vil være det middel, som en specialist kan bruge til at udveksle sit gode for andre specialisters goder.

Men ligesom der i naturen er stor variation i færdigheder og ressourcer, så er der også stor variation i goders afsætningsmuligheder. Nogle goder bliver bredere efterspurgt end andre, nogle er lettere at opdele i mindre enheder uden at tabe værdi, nogle holder sig bedre over en lang tidshorisont, nogle er lettere at transportere over store distancer. Alle disse fordele fører til bedre afsætningsmuligheder. Det er klart, at i alle samfund vil de goder med bedst afsætningsmuligheder med tiden blive valgt som udvekslingsmiddel. I takt med at de hyppigere bliver valgt som udvekslingsmiddel, så vil efterspørgslen efter dem stige på grund af denne funktion, og så får de endnu bedre *afsætningsmuligheder*. Resultatet er en selvforstærkende spiral: øget afsætningsmulighed medfører bredere benyttelse som udvekslingsmiddel, hvilket fører til højere afsætningsmuligheder, osv. Med tiden bliver en eller to handelsvarer brugt som generelle udvekslingsmidler – i næsten alle udvekslinger – og disse kaldes penge.

Igennem historien er mange forskellige goder blevet benyttet som udvekslingsmidler: tobak i kolonien Virginia, sukker i Vestindien, salt i Abessinien, kvæg i det gamle Grækenland, søm i Skotland, kobber i det gamle Egypten, korn, perler, te, cowrie-skaller og fiskekroge. Igennem århundrederne er to handelsvarer, *guld* og *sølv*, opstået som penge igennem markedets fri konkurrence og har erstattet de andre handelsvarer. Begge er ift. afsætningsmuligheder unikke, er i høj efterspørgsel som smykker og er også fremragende med hensyn til de

andre nødvendige egenskaber. I nyere tid opleves sølv, da det findes i en relativt større mængde end guld, som mere brugbart ved mindre udvekslinger, mens guld er mere brugbart ved større transaktioner. Uanset hvad, så er det vigtige, at hvad end årsagen måtte være, så har det frie marked fundet frem til, at guld og sølv er de mest effektive penge.

Denne proces - den kumulative udvikling af et udvekslingsmiddel i det frie marked - er den eneste måde, som penge kan etableres på. Penge kan ikke skabes på nogen anden måde, hverken ved at alle pludselig beslutter sig for at skabe penge ud af ubrugeligt materiale, eller ved at staten kalder stykker af papir for "penge." For i efterspørgslen på penge er der viden om pengepriserne i den umiddelbare fortid; i modsætning til direkte brugte forbrugs- eller kapitalgoder, så må penge have tidligere eksisterende priser på hvilke, en efterspørgsel kan grundlægges. Men den eneste måde, dette kan ske på, er ved at begynde med en brugbar handelsvare i en byttehandel og så tilføje efterspørgslen som udvekslingsmiddel til efterspørgslen i direkte brug (for eksempel til smykker, i gulds tilfælde).[1] Dermed er staten magtesløs, når det kommer til at skabe penge til økonomien; de kan kun udvikles igennem det frie markeds processer.

En yderst vigtig sandhed angående penge opstår nu af vores diskussion: penge er en handelsvare. At lære dette simple princip er en af verdens vigtigste opgaver. Ofte har folk omtalt penge som værende meget mere eller meget mindre end dette. Penge er ikke en abstrakt regnskabsenhed, der kan frakobles et konkret gode; det er ikke en

---

[1] Angående penges oprindelse: Carl Menger, *Principles of Economics* (Glencoe, Ill.: Free Press, 1950), s. 257-271; Ludwig von Mises, *The Theory of Money and Credit,* 3rd ed. (New Haven, Conn.: Yale University Press, 1951), s. 97-123.

ubrugelig polet, der kun kan bruges til udveksling; det er ikke et "krav på samfundet"; det er ikke en garanti for et fastsat prisniveau. Det er bare en handelsvare. Det adskiller sig fra andre handelsvarer ved primært at være efterspurgt som et udvekslingsmiddel. Men bortset fra dette, så er det en handelsvare – og, som alle andre handelsvarer, så har det en eksisterende beholdning, det bliver udsat for efterspørgsel fra folk, der vil købe og besidde det, osv. Ligesom alle andre handelsvarer bliver dets "pris" – i form af andre goder – bestemt af forholdet imellem dets totale udbud, eller beholdning, og den totale efterspørgsel fra folk, der vil købe og besidde det. (Folk "køber" penge ved at sælge deres goder og services for dem, ligesom de "sælger" penge, når de køber goder og services.)

4.
Fordelene ved Penge

Fremkomsten af penge var en stor velsignelse for menneskeheden. Uden penge – uden et generelt udvekslingsmiddel – kunne der ikke være nogen reel specialisering og ingen udvikling af økonomien over et basalt, primitivt niveau. Med penge forsvinder de problemer med udeleligheden og "behovstilfælde," der plagede bytteøkonomien. Nu kan Jensen ansætte arbejdere og betale dem med… penge. Pengehandelsvaren kan opdeles i mindre enheder og bliver generelt accepteret af alle. Og dermed bliver alle goder og services solgt for penge, og så bliver penge brugt til at købe andre goder og services, som mennesker ønsker. På grund af penge kan en detaljeret "produktionsstruktur" blive formet med land, arbejdstjenester og kapitalgoder, der samarbejder for at udvikle produktionen på hvert niveau og modtager penge som betaling.

Etableringen af penge medbringer en anden stor fordel. Da alle udvekslinger bliver foretaget med penge, og alle udvekslingsforhold er

udtrykt i penge, så kan alle mennesker nu sammenligne markedsværdien af hvert gode i forhold til værdien af ethvert andet gode. Hvis et fjernsyn udveksles for 100 gram guld, og en bil udveksles for 2.000 gram guld, så kan alle se, at bilen er tyve fjernsyn "værd" på markedet. Disse udvekslingsforhold er *priser*, og pengevaren fungerer som en fællesnævner for alle priser. Kun etableringen af pengepriser i markedet tillader udviklingen af en civiliseret økonomi, da kun de tillader forretningsmænd at lave økonomiske *beregninger*. Forretningsmænd kan nu bedømme, hvor gode de er til at tilfredsstille kundernes behov ved at sammenligne deres produkters salgspriser med priserne, de betaler for at købe de produktive faktorer (deres "omkostninger"). Eftersom alle priser er udtrykt i penge, så kan forretningsmændene fastslå, om de opnår profit eller tab. Sådanne beregninger vejleder forretningsmænd, arbejdere og landejere i deres søgen efter monetær indkomst i markedet. Kun sådanne beregninger kan allokere ressourcer til deres mest produktive formål – til de formål, der vil tilfredsstille forbrugernes behov.

Mange lærebøger siger, at penge har adskillige funktioner: som et udvekslingsmiddel, som en regnskabsenhed, som en "værdimåling," som en "lagring af værdi," osv. Men det bør være klart, at alle disse funktioner blot er naturlige konsekvenser af dets ene store funktion: som udvekslingsmiddel. Da penge er et generelt udvekslingsmiddel, så har de de bedste afsætningsmuligheder, de kan opbevares, så de kan bruges til udveksling i fremtiden som i nutiden, og alle priser bliver udtrykt i pengeform.[2] Da guld er udvekslingsmidlet for alle udvekslinger, så kan det varetage funktionen af at være en regnskabsenhed

[2] Penge "måler" ikke priser eller værdier; det er en fællesnævner for deres udtryk. Kort sagt bliver priserne udtrykt i penge; de bliver ikke målt af penge.

for nutidige og forventede fremtidige priser. Det er vigtigt at forstå, at penge ikke kan være en abstrakt enhed for regnskab eller fordringer, medmindre det har funktionen af at være et udvekslingsmiddel.

5.
Den Monetære Enhed

Nu hvor vi har set, hvordan penge er opstået, og hvad de gør, så kan vi spørge: hvordan bliver penge-handelsvaren brugt? Mere præcist, hvad er dens beholdning eller udbud af penge i samfundet, og hvordan bliver den udvekslet?

For det første, så bliver de fleste håndgribelige, fysiske varer handlet i forhold til deres vægt. Vægt er den karakteristiske enhed for en håndgribelig vare, og derfor finder handel sted i form af enheder som ton, pund, unser, gran, gram, osv.[3] Guld er ingen undtagelse. Guld vil, som andre handelsvarer, blive handlet i vægtenheder.[4]

Det er klart, at størrelsen på den fællesenhed, der benyttes i handel, ikke gør nogen forskel for økonomen. Et land, der bruger metersystemet, foretrækker måske at regne i gram; England eller USA foretrækker måske at bruge gran eller unser. Alle vægtenheder kan oversættes til hinanden; et pund er lig med seksten unser; en unse er lig med 437,5 gran eller 28,35 gram, osv. Hvis det antages, at guld er valgt som penge, så vil størrelsen på den benyttede guldenhed i beregninger være

---

[3] Selv goder, der nominelt udveksles i form af *rumfang* (baller, skæpper, osv.) har en underforstået standardvægt per enhed.

[4] En af gulds afgørende dyder er dets *homogenitet* – modsat mange andre handelsvarer, så er der ingen forskel i kvalitet. 30 gram rent guld er lig med 30 gram rent guld over hele verden.

ligegyldig for os. Jensen sælger måske en frakke for en unse guld i USA eller for 28,35 gram i Frankrig; begge priser er identiske.

Det kan måske virke som om, at vi påpeger det åbenlyse, bortset fra at en hel del dårligdomme i verden ville have været undgået, hvis denne sandhed var gået helt op for folk. Næsten alle tænker, eksempelvis, på penge som abstrakte enheder for det ene eller det andet, som udelukkende knytter sig til et specifikt land. Selv da lande var på "guldfoden," tænkte folk på samme måde. Amerikanske penge var "dollars," franske penge var "francs," tyske "mark," osv. Alle disse var, indrømmet, bundet til guld, men de blev alle anset for at være suveræne og uafhængige, og derfor var det lettere for lande at "droppe guldfoden." *Alligevel var alle disse navne blot navne for vægtenheder af guld eller sølv.*

Det britiske "pund sterling" kendetegnede oprindeligt et punds vægt af sølv. Og hvad med dollaren? Dollaren begyndte som det generelt tildelte navn til en unse af sølv, der blev møntet af en bohemisk greve ved navn Schlick i det sekstende århundrede. Greven af Schlick levede i Joachims Dal eller Joachimsthal. Grevens mønter fik et godt omdømme for deres ensartethed og finhed, og de blev i brede kredse kaldt "Joachims thalere" eller, til sidst, "thalere." Navnet dollar opstod efterhånden fra "thaler."

På det frie marked er de varierende navne, som enhederne kan have, da blot *definitioner af vægtenheder*. Da vi var på "guldfoden" før 1933, kunne folk godt lide at sige, at "guldprisen" var "fastsat ved tyve dollars per unse guld." Men det var en farlig og vildledende måde at anse vores penge på. Faktisk var "dollaren" *defineret* som *betegnelsen for* (cirka) 1/20 af en unse guld. Det var derfor vildledende at tale om "udvekslingsforhold" af et lands valuta for et andets. Et "pund ster-

ling" blev i virkeligheden ikke "udvekslet" for fem "dollars."[5] Dollaren var defineret som 1/20 af en unse guld, og pundet var på det tidspunkt defineret som navnet på en ¼ af en unse guld og blev ganske enkelt handlet for 5/20 af en unse guld. Det er klart, at sådanne udvekslinger og sådan et væld af navne var forvirrende og vildledende. Hvordan, de opstod, bliver vist nedenfor i kapitlet om statslig indblanding i penge. I et helt frit marked ville guld blot blive udvekslet direkte som "gram," gran eller unser, og forvirrende navne som dollars, francs, osv. ville være overflødige. Derfor vil vi i denne del behandle penge, som blev det udvekslet direkte i form af unser eller gram.

Det er klart, at det frie marked vil vælge den fællesenhed af pengevaren, der er mest belejlig. Hvis platin var penge, så ville det formentlig blive handlet i form af fraktioner af en unse; hvis jern blev benyttet, så ville det være i pund eller ton. Det er klart, at størrelsen ikke gør nogen forskel for økonomen.

6.
Penges Form

Hvis størrelsen eller navnet på pengeenheden ikke gør den store økonomiske forskel, så gør formen på det monetære metal heller ikke. Eftersom handelsvaren er penge, så følger det, at *hele* beholdningen af det metal, såfremt det er tilgængeligt for menneskeligheden, udgør verdens pengebeholdning. Det gør ikke nogen reel forskel, hvilken tilstand metallet er i på noget givent tidspunkt. Hvis jern bliver brugt som penge, da er *alt* jern penge, uanset om det er i form af barrer, lunser eller en del af et specialiseret maskineri.[6] Guld er blevet handlet

---

[5] Faktisk blev et pund sterling udvekslet for 4,87 dollars, men vi bruger 5 dollars for at gøre beregningnen mere belejlig.
[6] Jernhakker er i udpræget grad blevet brugt som penge, både i Asien og Afrika.

som penge i rå form som klumper, som guldstøv i sække eller endda som smykker. Det bør ikke være overraskende, at guld og andre penge kan blive handlet i mange former, da deres vigtige egenskab er deres vægt.

Det er dog sandt, at nogle former er mere belejlige end andre. I de seneste århundreder er guld og sølv blevet nedbrudt til *mønter* til mindre hverdagstransaktioner og til større barrer til større transaktioner. Andet guld bliver omdannet til smykker og andre ornamenter. Enhver form for omdannelse fra en form til en anden koster tid, indsats og andre ressourcer. At lave dette arbejde vil være en forretning som enhver anden, og prisen på denne type service vil blive fastsat på den sædvanlige måde. De fleste mennesker er enige om, at det er legitimt for juvelerer at lave smykker ud af rå guld, men de benægter ofte, at det samme gælder for fabrikanten af mønter. Alligevel er møntsystemet i det frie marked en forretning som enhver anden.

Mange folk troede i guldfodstiden, at mønter på en eller anden måde var mere ”rigtige” penge end rent, ”umøntet” guld (barrer eller enhver anden form). Det er sandt, at mønter retfærdiggjorde en højere pris ift. umøntet guld, men dette skyldtes ikke nogen mystisk dyd i mønterne; det kom af det faktum, at det koster mere at fabrikere mønter af en klump guld, end det koster at smelte mønter om til en klump guld. På grund af denne forskel var guldmønter mere værdifulde på markedet.

7.
Privat Møntneri

Ideen om et privat møntsystem virker i dag så absurd, at det er værd at undersøge nøje. Vi er vant til at tænke på et møntsystem som ”en nødvendighed for suverænitet.” Alligevel er vi dog ikke bundet til en

”royal særrettighed,” og det amerikanske koncept siger, at suveræniteten ikke er statens, men folkets.

Hvordan ville et privat møntsystem virke? På samme måde, har vi sagt, som enhver anden forretning. Hver møntner ville producere mønter i hvilken som helst størrelse og form, som hans kunder finder mest tiltrækkende. Prisen ville blive fastsat igennem det frie markeds konkurrence.

Den normale protest er, at det ville være for besværligt at veje eller vurdere stykker af guld ved hver transaktion. Men hvad forhindrer private møntnere fra at stemple mønten og garantere dets vægt og renhed? Private møntnere kan garantere en mønt mindst lige så godt som en statslig mønt. Afslebne stumper af metal ville ikke blive godtaget som mønt. Folk ville bruge mønterne fra de møntnere med det bedste omdømme for et højkvalitetsprodukt. Vi har set, at dette var præcis sådan, at ”dollaren” blev fremtrædende – som en konkurrerende sølvmønt.

Modstandere af et privat pengesystem hævder, at bedrageri ville gå amok. Alligevel vil de samme modstandere stole på staten til at stå for pengesystemet. Men hvis man overhovedet kunne stole på staten, så ville man da kunne stole på, at den, i et privat pengesystem, ville forhindre eller straffe bedrageri. Det bliver normalt antaget, at forhindringen eller straffen for bedrageri, tyveri og andre lovovertrædelser er statens sande eksistensberettigelse. Men hvis staten ikke kan fange den kriminelle, når et privat pengesystem er indført, hvilket håb er der så for at kunne stole på et pengesystem, når det frie markeds operatører bliver fravalgt til fordel for et statsligt monopol på møntneri? Hvis man ikke kan stole på, at staten opsnuser den lejlighedsvise skurk i et frit pengesystem, hvorfor kan staten så stoles på, når den selv er i total kontrol over penge og kan forringe mønter, forfalske mønter og på

andre måder, fuldt lovligt, agere som den eneste skurk i markedet? Det er med sikkerhed fjollet at sige, at staten må socialisere al ejendom for at forhindre nogen i at stjæle ejendom. Alligevel er ræsonnementet bag afskaffelsen af et privat pengesystem det samme.

Derudover er al moderne erhverv bygget på en garanti om standarder. Apoteket sælger en flaske medicin på 200 ml; kødforsyningsfirmaet sælger et pund kød. Køberen forventer, at disse garantier er præcise, og det er de. Og tænk på de tusindvis og atter tusindvis af specialiserede, vitale industrielle produkter, der skal imødekomme meget specifikke standarder og specifikationer. Køberen af en skrue på ½ cm skal have en skrue på en ½ cm skrue og ikke en skrue på blot 3/8 cm.

Alligevel er forretningslivet ikke brudt sammen. Få mennesker foreslår, at staten skal nationalisere værktøjsmaskinebranchen som en del af dens indsats for at beskytte standarderne imod bedrageri. Den moderne markedsøkonomi indeholder et uendeligt antal af indviklede udvekslinger, hvor de fleste afhænger af specifikke kvantitets- og kvalitetsstandarder. Men bedrageri er minimalt, og det bedrageri kan, i teorien i det mindste, retsforfølges. Sådan ville det også være, hvis der var privat møntneri. Vi kan være sikre på, at en møntners kunder, og hans konkurrenter, ville være skarpt opmærksomme på enhver form for muligt bedrageri i vægten eller renheden af hans mønter.[7]

Fortalerne for statens monopol på møntneri har hævdet, at mønter adskiller sig fra alle andre handelsvarer, da "Greshams Lov" beviser, at "dårlige penge fortrænger gode penge" fra cirkulationen. Derfor kan man ikke stole på, at det frie marked kan supplere befolkningen med gode penge. Men denne formulering hviler på en fejlfortolkning af

[7] Se Herbert Spencer, *Social Statics* (New York: D. Appleton 1890), s. 438.

Greshams berømte lov. Loven siger i virkeligheden, at "statsligt arbitrært overvurderede penge vil fortrænge arbitrært undervurderede penge fra cirkulationen." Forestil dig, eksempelvis, at der er guldmønter af en unse i cirkulation. Lad os sige at nogle af mønterne efter et par års slitage kun vejer 0,9 unse. Det er klart, at på det frie marked ville de brugte mønter kun cirkulere ved 90 procent af værdien af en komplet mønt, og man vil være nødt til at afvige fra den nominelle pålydende værdi.[8] Om noget, ville det være de "dårlige" mønter, der blev fortrængt fra markedet. Men forestil dig, at staten bekendtgør, at alle skal behandle de slidte mønter i lighed med nye mønter og skal acceptere dem i lighed ved betaling af gæld. Hvad har staten i virkeligheden gjort? Den har indført en *priskontrol* ved at gennemtvinge "udvekslingsforholdet" imellem to typer af mønter. Ved at insistere på lighedsforholdet, når de brugte mønter bør udveksles med en 10 procents rabat, da *overvurderer* den kunstigt de brugte mønter og *undervurderer* de nye mønter. Konsekvensen er, at alle vil lade de brugte mønter cirkulere og hamstre eller eksportere de nye. Da vil "dårlige penge fortrænge gode penge," ikke på det frie marked, men som det direkte resultat af statslig intervention i markedet.

På trods af kontinuerlig chikane fra statens side af, der har gjort forholdene yderst usikre, så er private mønter blomstret op mange gange i historien. I overensstemmelse med den virtuelle lov, at alle innovationer kommer fra frie individer, og ikke staten, så blev de første mønter møntet af private individer og guldsmede. Faktisk, da staten

---

[8] For at imødekomme problemerne med slitage, så kan private møntnere enten sætte en tidsbegrænsning på deres stemplede vægtgarantier eller gå med til at ommønte enten ved den oprindelige vægt eller ved en lavere vægt. Vi kan bemærke, at i det frie marked vil der ikke være den tvungne standardisering af mønter, der er fremherskende, når staten står for mønteriet.

først begyndte at monopolisere møntneriet, bar de royale mønter private bankers garantier, som befolkningen åbenbart stolede langt mere på, end de stolede på staten. Privatmøntede guldmønter cirkulerede i Californien så sent som 1848.[9]

8.
Det "Passende" Udbud af Penge

Nu kan vi spørge os selv: hvad er udbuddet af penge i samfundet, og hvordan bliver det udbud brugt? I særdeleshed kan vi stille det evig-gyldige spørgsmål: hvor mange penge "har vi brug for"? Skal udbuddet af penge reguleres ud fra et slags "kriterie," eller kan det blive overladt til det frie marked?

For det første: *den totale beholdning, eller udbuddet, af penge i samfundet på ethvert tidspunkt, er den totale vægt af det eksisterende pengegode*. Lad os på nuværende tidspunkt antage, at kun *en* handelsvare er blevet etableret som penge på det frie marked. Lad os endvidere antage at *guld* er den handelsvare (selvom vi kunne have valgt sølv eller endda jern – det er op til *markedet* og ikke os at beslutte, hvilken handelsvare der fungerer bedst som penge). Da guld er penge, så er det totale udbud af penge den totale vægt af det guld, der eksiste-

[9] For historiske eksempler på privat møntneri, se B.W. Barnard, "The use of Private Tokens for Money in the United States," *Quarterly Journal of Economics* (1916-17): 617-626; Charles A. Conant, *The Principles of Money and Banking* (New York: Harper Bros., 1905), vol. I, s. 127-32; Lysander Spooner, *A letter to Grover Cleveland* (Boston: B.R. Tucker, 1886), s. 79; og J. Laurence Laughlin, *A New Exposition of Money, Credit and Prices* (Chicago: University of Chicago Press, 1931), vol. I, s. 47-51. Angående møntneri se også Mises, *Theory of Money and Credit,* s. 65-67; og Edwin Cannan, *Money,* 8. Udgave (London: Staples Press, 1935), s. 33.

rer i samfundet. *Formen* på guldet er underordnet – med mindre omkostningen af at skifte form på nogle måder er dyrere end andre (for eksempel er det dyrere at slå mønter end at smelte dem). I det tilfælde vil en af formerne blive valgt af markedet som kontanter, og de andre former vil have en avance eller et afslag afhængigt af deres relative omkostninger på markedet.

Ændringer i den totale guldmængde vil være styret af de samme årsager som ændringer i mængden af andre goder. Stigninger vil stamme fra en større produktion fra minerne; reduktioner vil være et resultat af slitage, forbrug i produktion, osv. Da markedet vil vælge en holdbar handelsvare som penge, og da penge ikke bliver forbrugt med samme hastighed som andre handelsvarer, men bliver benyttet som et udvekslingsmiddel, da vil andelen af ny, årlig produktion i forhold til den totale beholdning have en tendens til at være ganske lav. Ændringer i den totale guldbeholdning vil da generelt finde sted meget langsomt.

Hvad "bør" udbuddet af penge være? Alle mulige former for kriterier er blevet fremsat: at penge bør bevæge sig i forhold til befolkningstallet, i forhold til "handelsvolumen," i forhold til "mængden af producerede goder," så man holder "prisniveauet" konstant, osv. Meget få har foreslået at overlade beslutningen til markedet. Men penge adskiller sig fra andre handelsvarer på et essentielt punkt. Og at forstå denne forskel skaber nøglen til at forstå monetære problemstillinger. Når udbuddet af et hvilket som helst gode stiger, så medfører denne stigning en social gevinst; det er noget, der skaber generel jubel. Flere forbrugsgoder betyder en højere levestandard for befolkningen; flere kapitalgoder betyder vedholdende og stigende levestandarder i fremtiden. Opdagelsen af nyt, frugtbart land eller naturressourcer er også lovende i forhold til levestandarden i nutiden og i fremtiden. Men hvad

med penge? Vil en stigning i pengemængden også komme den brede befolkning til gode?

Forbrugsgoder bliver forbrugt af forbrugere; kapitalgoder og naturressourcer bliver forbrugt i processen af at producere forbrugsgoder. Men penge bliver ikke forbrugt; dets funktion er at fungere som et udvekslingsmiddel – at gøre goder og services i stand til at bevæge sig hurtigere fra en person til en anden. Disse udvekslinger bliver alle udtrykt i pengepriser. Dermed, hvis et TV udveksles for tre unser guld, siger vi, at "prisen" på TV'et er tre unser. På ethvert tidspunkt vil alle goder i økonomien udveksles ved specifikke guldratioer eller priser. Som vi har sagt, er penge, eller guld, fællesnævner for alle priser. Men hvad med penge i sig selv? Har det en "pris"? Eftersom en pris blot er et udvekslingsforhold, så har det tydeligvis det. Men i dette tilfælde er "prisen på penge" en *vifte* af det uendelige antal af udvekslingsforhold for alle diverse goder på markedet.

Forestil dig derfor, at et TV koster tre unser guld, en bil tres unser, et brød 1/100 unse og en time af hr. Jensens juridiske bistand en unse. "Prisen på penge" vil da være en vifte af alternative udvekslinger. En unse guld vil have en "værdi" af enten 1/3 TV, 1/60 bil, 100 brød eller en time af Jensens juridiske bistand. Og så fremdeles. Prisen på penge er da den monetære enheds "købekraft" – i dette tilfælde, en unse guld. Det fortæller, hvad en unse kan købe i handel, helt ligesom pengeprisen på et TV fortæller, hvor mange penge et TV kan indbringe i en handel.

Hvad bestemmer prisen på penge? De samme kræfter, der bestemmer alle priser på markedet – den ærværdige, men evigt sande lov: "udbud og efterspørgsel." Vi ved alle, at hvis udbuddet af æg stiger, så vil prisen have en tendens til at falde; hvis købernes efterspørgsel

på æg stiger, så vil prisen have en tendens til at stige. Det samme gælder for penge. En stigning i udbuddet af penge vil have en tendens til at sænke deres ”pris;” en stigning i efterspørgslen på penge vil hæve den. Men hvad er efterspørgslen på penge? I tilfældet med æg ved vi, hvad ”efterspørgsel” betyder; det er antallet af penge, som forbrugere er villige til at bruge på æg, samt æg tilbageholdt og ikke solgt af udbydere. På samme måde, i tilfældet med penge, betyder ”efterspørgsel” diverse goder, der tilbydes i bytte for penge, samt de penge, der bliver tilbageholdt i kontanter og ikke bliver brugt over en specifik tidsperiode. I begge tilfælde vil ”udbud” henvise til den totale beholdning af godet på markedet.

Hvad sker der da, hvis udbuddet af guld stiger, og efterspørgslen forbliver den samme? ”Prisen på penge” falder, dvs., den monetære enheds købekraft vil falde over hele linjen. En unse guld vil nu være mindre værd end 100 brød, 1/3 TV, osv. Omvendt, hvis udbuddet af guld falder, så vil købekraften af en unse guld stige.

Hvad er effekten af en ændring i pengeudbuddet? Hvis vi følger David Humes, en af de første økonomer, eksempel, så kan vi spørge os selv, hvad der ville ske, hvis en god fe natten over sneg sig ind i vores lommer, tasker og bankbokse og fordoblede mængden af vores penge. I vores tilfælde fordoblede hun på magisk vis vores udbud af guld. Ville vi være dobbelt så rige? Tydeligvis ikke. Det, der gør os rige, er en overflod af goder, og det, der begrænser denne overflod, er en knaphed på ressourcer: nemlig land, arbejdskraft og kapital. At multiplicere mønter vil ikke fremtrylle disse ressourcers eksistens. Vi kan *føle* os dobbelt så rige for en stund, men det er klart, at det eneste, vi gør, er at *fortynde* pengeudbuddet. I takt med at befolkningen haster ud for at spendere sin nyfundne velstand, vil priserne, meget groft sagt,

fordobles – eller i det mindste stige, indtil efterspørgslen er tilfredsstillet, og penge ikke længere overbyder sig selv for de eksisterende goder.

Dermed ser vi, at mens en stigning i pengemængden, ligesom en stigning i udbuddet af ethvert andet gode, sænker dets pris, så vil ændringen *ikke – modsat andre goder – kaste en social gevinst af sig.* Befolkningen er som helhed ikke blevet rigere. Hvor nye forbrugs- eller kapitalgoder forbedrer levestandarden, så hæver nye penge blot priserne – dvs., fortynder sin egen købekraft. Årsagen til denne pudsighed er, at penge *kun er nyttige for deres udvekslingsværdi*. Andre goder har varierende, ”reelle” nytter, så en stigning i deres udbud tilfredsstiller flere forbrugerbehov. Penge har kun nytte i form af mulige udvekslinger; dets brug ligger i dets udvekslingsværdi eller ”købekraft.” Vores lov, om at en stigning i pengemængden ikke medfører en social gevinst, stammer fra den unikke funktion som udvekslingsmiddel.

En stigning i pengemængden fortynder da blot hver unse gulds effekt; på den anden side vil et fald i pengeudbuddet øge hver unse gulds evne til at udføre sit arbejde. Vi kommer til den slående sandhed, at *det er ligegyldigt, hvad udbuddet af penge er.* Ethvert udbud vil være lige så fint som ethvert andet udbud. Det frie marked vil blot tilpasse sig ved at ændre købekraften eller effekten af hver guldenhed. Der er ikke nogen grund til at gribe ind i markedet for at ændre på det pengeudbud, det fastsætter.

På dette tidspunkt kan den monetære planlægger protestere: ”Okay, givet at det er formålsløst at øge pengeudbuddet, er guldminer da ikke spild af ressourcer? Bør regeringen ikke holde pengemængden konstant og forbyde yderligere mineri?” Dette argument er måske plausi-

belt for dem, der ikke har en principiel protest imod statslig intervention, selvom det ikke vil overbevise den dedikererede fortaler for frihed. Men protesten overser en vigtig pointe: at guld ikke blot er penge, men også, uundgåeligt, er en *handelsvare*. En øget mængde af guld medfører måske ikke nogen *monetær* gevinst, men det medfører en *ikke-monetær* gevinst – dvs., det øger mængden af guld til forbrug (smykker, tandimplantater, osv.) og produktion (industrielt arbejde). Guldmineri er derfor slet ikke et socialt spild af ressourcer.

Vi konkluderer derfor, at det, ligesom for alle andre goder, er bedst at overlade bestemmelsen af pengemængden til det frie marked. Bortset fra de generelle moralske og økonomiske fordele ved frihed fremfor tvang, så vil ingen dikteret mængde penge gøre arbejdet bedre, og det frie marked vil sætte produktionen af guld i sammenhæng med dets relative evne til at tilfredsstille forbrugerbehov sammenlignet med alle andre produktive goder.[10]

9.
Problemet med "Hamstring"

Kritikken af monetær frihed er dog ikke så let at fortie. Der er, i særdeleshed, den gamle bussemand: "hamstring." Der fremmanes et billede af den selviske, gamle gnier, der, måske irrationelt, måske med onde motiver, hamstrer ubrugt guld i sin kælder eller i sit skattekammer – og standser dermed flowet af cirkulation og handel og forårsager økonomiske depressioner og andre problemer. Er hamstring i virkeligheden en plage?

For det første: det, der blot er sket, er en stigning i efterspørgslen efter penge fra gnierens side. Resultatet af dette er, at prisen på goder

[10] Guldmineri er, selvfølgelig, ikke mere profitabelt end ande erhverv; i det lange løb vil dets afkastgrad være lig nettoafkastet i enhver anden branche.

falder, og at guldenhedens købekraft stiger. Der er ikke noget tab for samfundet, som bare fortsætter med et lavere aktivt udbud af "stærkere" guldenheder.

Selv fra den værst tænkelige synsvinkel er der da intet gået galt, og monetær frihed skaber ingen problemer. Men problemet er mere kompliceret end som så. For det er på ingen måde irrationelt, at mennesker ønsker *flere* eller *færre* penge i deres kontantbeholdning.

Lad os på dette tidspunkt kigge lidt nærmere på kontantbeholdninger. Hvorfor har folk overhovedet kontantbeholdninger? Forestil dig, at vi alle var i stand til at forudsige fremtiden med absolut præcision. I det tilfælde ville ingen være nødt til at have kontantbeholdninger. Alle ville vide præcis hvor meget, de vil bruge, og hvor meget de vil tjene, på alle tidspunkter i fremtiden. De behøver ikke at have penge på hånden, men vil udlåne deres guld, så de modtager de nødvendige beløb på netop de dage, hvor de skal betale deres udgifter. Men vi lever, selvfølgelig, nødvendigvis i en *usikker* verden. Folk ved ikke præcist, hvad der vil ske med dem, eller hvad deres fremtidige indtægter eller udgifter vil være. Desto mere usikre og frygtsomme de er, desto større kontantbeholdninger vil de gerne have; desto mere sikre, de er, desto mindre kontantbeholdninger ønsker de at have på hånden. En anden årsag for at holde på penge er også en funktion af usikkerheden i den virkelige verden. Hvis folk forventer, at prisen på penge vil falde i den nærmeste fremtid, så vil de bruge deres penge nu, mens de er mere værd, dermed "afhamstrer" og reducerer de deres efterspørgsel på penge. Omvendt, hvis de forventer, at prisen på penge vil stige, så vil de vente med at bruge deres penge indtil senere, når de er mere værdifulde, og deres efterspørgsel på penge vil stige. Folks efterspørgsel på kontanter stiger og falder da af gode og naturlige årsager.

Økonomer tager fejl, hvis de tror, at der er noget galt, når penge ikke er i konstant, aktiv "cirkulation." Penge er sandt nok kun brugbart for deres udvekslingsværdi, *men de er ikke kun brugbare i det faktiske øjeblik, udvekslingen finder sted.* Denne sandhed bliver ofte overset. Penge er lige så brugbare, når de ligger "stille" i nogens kontantbeholdning, selv i gnierens "skattekammer." [11] For de penge bliver tilbageholdt nu for at kunne blive benyttet i fremtidige udvekslinger – det giver lige nu ejeren den nytte at kunne udveksle på et hvilket som helst tidspunkt – nutid eller fremtid – som ejeren måtte ønske.

Det skal huskes, at alt guld må ejes af nogen, og derfor at alt guld må være i nogens kontantbeholdning. Hvis der er 3.000 tons guld i samfundet, må alle 3.000 tons blive ejet og holdt, på ethvert givet tidspunkt, i individuelle menneskers kontantbeholdninger. Den totale sum af kontantbeholdninger er altid identisk med det totale udbud af penge i samfundet. Dermed, ironisk nok, hvis det ikke var for usikkerheden i den virkelige verden, så kunne der slet ikke eksistere noget monetært system overhovedet! I en fuldstændig forudsigelig verden ville ingen være villige til at have kontanter, så efterspørgslen på penge i samfundet ville falde uendeligt, priser ville stige uden ende, og ethvert monetært system ville bryde sammen. I stedet for at kontantbeholdningernes eksistens skulle være en irriterende og problematisk faktor, der forstyrrer monetær udveksling, så er det en absolut nødvendighed for enhver monetær økonomi.

---

[11] Ved hvilket punkt bliver en persons kontantbeholdning karakteriseret ved det lidet flatterende ord "skattekammer," og hvornår bliver den fornuftige person en gnier? Det er umuligt at fastsætte et definitivt kriterie: generelt, så betyder anklagen om "hamstring," at *A* har flere penge i sin kontantbeholdning, end *B* mener, det er passende for *A* at have.

Det er desuden vildledende at sige, at penge ”cirkulerer.” Ligesom alle metaforer taget fra naturvidenskaberne, så indebærer det en slags mekanisk proces uafhængig af menneskelig vilje, der bevæger sig med en vis hastighed eller ”velocitet.” Men faktisk ”cirkulerer” penge ikke; de bliver fra tid til anden *overført* fra en persons kontantbeholdning til en andens. Penges eksistens afhænger endnu engang af folks villighed til at have kontantbeholdninger.

I begyndelsen af dette kapitel så vi, at ”hamstring” ikke medfører noget tab for samfundet. Nu vil vi se, at bevægelser i pengeprisen forårsaget af ændringer i pengeefterspørgslen kaster en positiv social gevinst af sig – lige så positiv som ved enhver stigning i udbuddet af goder eller services. Vi har konstateret, at den totale sum af kontantbeholdninger i samfundet er lig med og identisk med det totale udbud af penge. Lad os antage at udbuddet forbliver konstant ved, eksempelvis, 3.000 tons. Forestil dig nu, af hvilken som helst årsag, måske stigende frygt, at folks efterspørgsel på kontantbeholdninger stiger. Det må naturligvis være en social positiv gevinst at imødekomme denne efterspørgsel. Men hvordan kan den blive tilfredsstillet, når den totale sum af kontanter må være den samme? Ganske enkelt på følgende måde: når folk værdsætter kontantbeholdninger mere, så stiger efterspørgslen efter penge, og priserne falder. Som et resultat af dette vil den samme sum af kontantbeholdninger nu tillægges en højere ”reel” balance, dvs., den er højere i forhold til varepriserne – til det arbejde, som penge skal udføre. Kort sagt er befolkningens effektive kontantbeholdning steget. Modsat vil et fald i efterspørgslen på kontanter forårsage øget forbrug og højere priser. Befolkningens behov for lavere effektive kontantbeholdninger vil blive tilfredsstillet af, at den givne mængde penge foretager sig mere arbejde.

Derfor, imens en ændring i prisen på penge forårsaget af en ændring i udbuddet blot ændrer effekten af hver pengeenhed og ikke

medfører nogen social gevinst, så *vil* et fald eller en stigning forårsaget af en ændring i *efterspørgslen på* kontantbeholdningen kaste en social gevinst af sig – for det vil tilfredsstille et behov i befolkningen for enten en højere eller lavere andel af kontantbeholdninger i forhold til det arbejde, som kontanter udfører. På den anden side vil et øget *udbud* af penge *frustrere* befolkningens efterspørgsel på en mere *effektiv* samlet mængde kontanter (mere effektiv i form af købekraft).

Folk vil næsten altid, hvis de blev spurgt, sige, at de vil have så mange penge, som de kan få fat på! Men det, de i virkeligheden vil have, er ikke flere pengeenheder – flere unser guld eller ”dollars” – men mere *effektive* enheder, dvs., en større mængde goder og services, som penge kan købe. Vi har set, at samfundet ikke kan tilfredsstille sin efterspørgsel efter flere penge ved at øge udbuddet – for et øget udbud vil blot *fortynde* hver unses effekt, og penge vil ikke være mere i overflod end før. Folks levestandard (når vi ser bort fra de ikke-monetære brug af guld) kan ikke øges igennem øget guldmineri. Hvis folk vil have mere effektfulde unser guld i deres kontantbeholdning, så kan de kun få dem igennem et fald i priser og en stigning i effekten af hver unse.

10.
Stabiliserer Prisniveauet?

Nogle teoretikere siger, at et frit pengesystem ville være uklogt, da det ikke ville ”stabilisere prisniveauet,” dvs., prisen på pengeenheden. Det er meningen, at penge skal være, siger de, en fast målestok, der aldrig ændrer sig. Derfor skal penges værdi, eller købekraft, stabiliseres. Da prisen på penge, ganske rigtigt, ville variere på det frie marked,

så må frihed blive trumfet af statslig styring for at sikre stabilitet.[12] Stabilitet ville, eksempelvis, medføre retfærdighed for låntagere og långivere, der ville være sikre på at blive betalt tilbage i dollars, eller unser af guld, svarende til den samme købekraft, som de lånte dem ud.

Alligevel, hvis långivere og låntagere gerne vil afdække sig imod fremtidige ændringer i købekraft, så kan de let gøre det på det frie marked. Når de udarbejder deres kontrakter, kan de aftale, at tilbagebetalingen skal ske i en sum penge, hvor der *justeres* for et aftalt indekstal af ændringer i pengeværdien. Fortalerne for stabilisering har længe talt for sådan en metode, men underligt nok, så har de långivere og låntagere, der angiveligt står til at få mest ud af stabilitet, sjældent gjort brug af den mulighed. Skal staten da tvinge særlige ”fordele” ned over folk, der allerede frivilligt har afvist dem? Forretningsmænd vil åbenbart hellere tage chancen ift. deres evner til at forudsige markedsforholdene i en verden af uoprettelig usikkerhed. Når det kommer til stykket, er prisen på penge ikke anderledes end enhver anden pris på det frie marked. De kan ændre sig som svar på ændringer i individers efterspørgsel; hvorfor skulle det samme ikke gøre sig gældende for pengeprisen?

Kunstig stabilisering ville faktisk forstyrre og forhindre markedskræfterne betydeligt. Som vi har indikeret, ville folk uundgåeligt blive frustrerede i deres forsøg på at ændre den reelle proportion af deres kontantbeholdninger; der ville ikke være nogen mulighed for at ændre kontantbeholdning i forhold til priser. Derudover er befolkningens forbedrede levestandard et resultat af investering i kapital. Øget produk-

[12] Hvordan, staten ville opnå dette, er ikke vigtigt på nuværende tidspunkt. Grundlæggende ville det kræve statsligt styrede ændringer i pengemængden.

tivitet har en tendens til at sænke priser (og omkostninger) og derigennem fordele gevinsterne af det frie marked til hele befolkningen og hæve levestandarden for alle forbrugere. At bruge tvang til at holde prisniveauet oppe vil forhindre spredningen af højere levestandarder.

Penge er, kort sagt, ikke en ”fast målestok.” Det er en handelsvare, der fungerer som middel til udvekslinger. Fleksibiliteten i dens værdi i overensstemmelse med forbrugerbehov er lige så vigtig og lige så gavnlig som enhver anden fri prisfastsættelse i markedet.

11.
Sameksisterende Penge

Indtil videre er vi nået frem til det følgende billede af penge i en helt fri økonomi: guld eller sølv vil blive brugt som udvekslingsmiddel; guld vil blive møntet af konkurrerende, private firmaer og cirkulere ved vægtbetegnelser; prisen varierer frit på markedet i forhold til efterspørgslen fra forbrugerne og udbuddet af produktive ressourcer. Prisers frihed indebærer nødvendigvis bevægelsesfrihed for pengeenhedens købekraft; det ville være umuligt at tvinge eller intervenere med bevægelserne i penges værdi uden samtidig at invalidere alle goders frie prisfastsættelse. Den resulterende frie økonomi ville ikke være kaotisk. Tværtimod ville økonomien bevæge sig mere flydende og effektivt i forhold til at imødekomme forbrugernes behov. Pengemarkedet kan også være frit.

Indtil videre har vi simplificeret problemstillingen ved at antage, at der kun er et monetært metal – eksempelvis guld. Forestil dig, at *to* eller flere pengeenheder kontinuerligt cirkulerer på verdensmarkedet – eksempelvis guld og sølv. Muligvis vil guld være penge i et område og sølv i et andet, eller også vil de cirkulere side om side. Guld, der, eksempelvis, er mere værdifuldt per unse, kan blive brugt til større

transaktioner og sølv til mindre. Vil to pengeenheder ikke være uoverkommeligt kaotisk? Ville staten ikke være nødt til at gribe ind og indføre en fastsat ratio imellem de to (”bimetalisme”) eller på en eller anden måde frarøve den ene eller anden pengeenhed sin status som penge (indføre en ”enkeltmøntfod”)?

Det er meget muligt, at markedet, hvis det fik frie tøjler, med tiden ville etablere ét metal som værende penge. Men i de seneste århundreder har sølv vedholdende udfordret guld. Det er dog ikke nødvendigt, at staten træder ind og redder markedet fra dets eget fjollethed af at have to slags penge. Sølv forblev i cirkulation, netop fordi det var belejligt (eksempelvis som småpenge). Sølv og guld kunne let cirkulere side om side og har gjort det i fortiden. De relative udbud for og efterspørgsel efter de to metaller vil bestemme udvekslingsforholdet imellem de to, og dette forhold, *som enhver anden pris*, vil kontinuerligt fluktuere som modsvar til disse forandrende kræfter. På et tidspunkt udveksles unser af guld og sølv måske, eksempelvis, ved forholdet 16:1, på et andet tidspunkt 15:1, osv. Hvilket metal, der vil blive benyttet som regneenhed, afhænger af markedets konkrete omstændigheder. Hvis guld er regneenheden, så vil de fleste transaktioner blive foretaget i guld, og sølv vil blive udvekslet ved en fritsvingende pris udtrykt i guld.

Det bør være klart, at udvekslingsforholdet og købekraften af de to metalenheder altid vil have en tendens til at være proportionelt. Hvis priserne på goder er femten gange højere i sølv end i guld, så vil udvekslingsforholdet have en tendens til at være 15:1. Hvis ikke, så vil det kunne betale sig at udveksle fra den ene til den anden, indtil der er opnået paritet. Altså, hvis priserne er 15 gange så høje i sølv som i guld, imens sølv/guld er 20:1, så vil folk skynde sig at sælge deres varer for guld, købe sølv, og da købe varerne tilbage med sølv og tjene

en pæn profit på processen. Dette vil hurtigt genskabe udvekslingsforholdets "købekraftsparitet;" i takt med at guld bliver billigere udtrykt i sølv, da vil sølvprisen på goder stige og guldprisen på goder falde.

Det frie marked er, kort sagt, eminent ordentligt, ikke bare når penge er frie, men selv når der er mere end en slags penge, der cirkulerer.

Hvilken slags "standard" vil frie penge skabe? Det vigtige er, at standarden ikke bliver indført igennem statslig tvang. Hvis det bliver overladt til sig selv, så vil markedet indføre guld som en pengeenhed ("guldfod"), sølv som en pengeenhed ("sølvfod"), eller, måske mest realistisk, begge som penge med frit fluktuerende udvekslingsforhold ("parallelstandarder").[13]

12.
Pengelagre

Forestil dig da, at det frie marked har etableret guld som penge (vi glemmer sølv for enkelthedens skyld). Selv i den belejlige form af mønter, vil guld ofte være besværligt og akavet at bære rundt på og at

---

[13] For historiske eksempler på parallelstandarder se W. Stanley jevons, *Money and the Mechanism of Exchange* (London: Kegan Paul, 1905), s. 88-96, og Robert S. Lopez, "Back to Gold, 1252," *Economic History Review* (December 1956), s. 224. Guldmønter blev introduceret i det moderne Europa næsten samtidigt I Genoa og Firenze. Firenze implementerede bimetallisme, mens Genoa, tværtimod og i overenstemmelse med at begrænse statslig intervention så meget som muligt, ikke forsøgte at gennemtvinge et fast forhold imellem mønter af forskelligt metal (ibid). Angående teorien om parallelstandarder, se Mises, *Theory of Money and Credit,* s. 179. For et forslag om at USA implementerer en parallelstandard, af en ansat ved den amerikanske Ædelmetalkontrol, se I.W. Sylvester, *Bullion Certificates as Currency* (New York, 1982).

bruge direkte i handel. For større transaktioner er det akavet og dyrt at transportere flere hundrede pund guld. Men det frie marked, som altid klar til at tilfredsstille sociale behov, kommer os til undsætning. Guld må, for det første, opbevares et sted, og ligesom specialisering er mere effektivt på andre forretningsområder, så vil det også være mest effektivt i opbevaringsbranchen. Specifikke firmaer i markedet vil da være succesfulde med at udbyde lagerservices. Nogle vil være guldlagre, og de vil opbevare guld for dets utallige ejere. Som det er tilfældet med alle lagre, så vil ejerens ret til det opbevarede guld blive etableret igennem en *lagerkvittering*, som han vil modtage i bytte for at lagerføre goderne. Kvitteringen berettiger ejeren til at gøre krav på sine goder på hvilket som helst tidspunkt, han ønsker. Dette lager vil profitere på samme måde som alle andre – dvs. ved at kræve penge for sine lagerydelser.

Der er god grund til at tro, at guldlagre, eller pengelagre, vil trives på det frie marked på samme måde, som ethvert andet lager vil have fremdrift. Faktisk har opbevaring en endnu vigtigere rolle i tilfældet med penge. For alle andre goder vil overføres til forbrug, og må derfor forlade lageret på et tidspunkt for at blive brugt i produktion eller i forbrug. Men penge bliver, som vi har set, ikke primært ”brugt” i fysisk forstand; i stedet benyttes de til udveksling for andre goder og til at kunne benyttes til sådanne udvekslinger i fremtiden. Kort sagt bliver penge ikke ”opbrugt,” men snarere overdraget fra en person til en anden.

I sådan en situation vil bekvemmelighed uundgåeligt føre til *udvekslingen af lagerkvitteringer frem for det egentlige, fysiske guld.* Forstil dig, eksempelvis, at Hansen og Jensen begge opbevarer deres guld i den samme lagerbygning. Jensen sælger en bil til Hansen for 100 unser guld. De kunne gå igennem den dyre proces, hvor Hansen indløser sin kvittering og flytter sit guld til Jensens kontor, hvorefter

Jensen går ned og indleverer guldet igen. Men de vil uden tvivl vælge en væsentlig lettere metode: Hansen giver blot Jensen en lagerkvittering på 100 unser guld.

På denne måde vil lagerkvitteringer for penge mere og mere komme til at fungere som *pengesubstitutter*. Færre og færre transaktioner vil flytte det faktiske guld; i flere og flere tilfælde vil det være papirer, der kendetegner indehaveren af guldet, der bliver benyttet i stedet. I takt med at markedet udvikler sig, vil der være tre begrænsninger på fremdriften af denne substitutionsproces. *En* er omfanget, folk benytter disse pengelagre – kaldet banker – i stedet for kontanter. Det er klart, at hvis Jensen, af en eller anden grund, ikke kunne lide at bruge en bank, så ville Hansen være nødt til at transportere det fysiske guld. Den *anden* begrænsning er omfanget af klientellet i *hver bank*. Med andre ord, desto flere transaktioner, der finder sted imellem klienter af *forskellige* banker, desto mere guld vil være nødt til at blive transporteret. Desto flere udvekslinger, der bliver lavet af klienter af den samme bank, desto mindre behov er der for at transportere guld. Hvis Jensen og Hansen var klienter af forskellige lagre, da ville Hansens bank (eller Hansen selv) være nødt til at transportere guldet til Jensens bank. *For det tredje* må klientellet have tiltro til deres bankers troværdighed. Hvis de, eksempelvis, pludselig finder ud af, at bankfolkene har en kriminel fortid, så vil banken formentlig hurtigt miste sit forretningsgrundlag. På dette område er alle lagre – og alle forretninger, der hviler på tillid – ens.

I takt med at bankerne vokser, og tilliden til dem tiltager, så vil deres klienter i mange tilfælde finde det mere belejligt at give afkald på deres ret til papirkvitteringer – kaldet *pengesedler – og i stedet at beholde deres krav som åbne debitposter*. I den monetære virkelighed er disse blevet kaldt *bankindeståender*. I stedet for at overføre papir-

kvitteringer har klienten et bogført krav i banken; han foretager udvekslinger ved at udskrive en ordre til sit lager om at overføre en del af sin konto til en anden. Dermed vil Hansen i vores eksempel bede banken om at overføre kravet på sine 100 unser guld til Jensen. Denne skrevne ordre bliver kaldt for en *check*.

Det bør, rent økonomisk, være klart, at der ikke er nogen som helst forskel på en pengeseddel og et bankindestående. Begge er krav på ejerskabet af opbevaret guld; begge kan overføres som substitutter for penge, og begge har de samme tre begrænsninger på omfanget af deres brug. Klienten kan efter belejlighed vælge, om han ønsker at holde sit krav i form af pengesedler eller bankindeståender.[14]

Hvad er der så sket med pengeudbuddet som et resultat af alle disse indgreb? Hvis pengesedler og bankindeståender benyttes som "pengesubstitutter," betyder det da, at den faktiske pengemængde i økonomien er steget, selvom mængden af guld er forblevet den samme? Absolut ikke. For pengesubstitutterne er blot lagerkvitteringer for faktisk indestående guld. Hvis Jensen indsætter 100 unser guld i sit pengelager og modtager en kvittering for det, så kan kvitteringen bruges som penge på markedet, men kun som en belejlig *stand-in* for guldet, ikke som en tilvækst. Guldet i bankboksen er da ikke længere en del af det faktiske pengeudbud, men bliver holdt som *reserve* for dets lagerkvittering, og ejeren kan gøre krav på det, når end det ønskes. En stigning eller et fald i brugen af substitutterne har da ingen betydning for ændringer i pengemængden. Det er kun *formen* af udbuddet, der ændres – ikke totalen. Altså kan pengeudbuddet i et samfund begynde som ti millioner unser guld. Derefter kan seks millioner blive indsat i banker,

[14] En tredje form for pengesubstitutter vil være *mønter* til at bruge som småpenge. Disse er rent praktisk tilsvarende til pengesedler, men "printet" på et metal i stedet for på papir.

i bytte for pengesedler, hvorefter det effektive pengeudbud vil være: fire millioner unser guld og krav på seks millioner unser guld i form af papirpenge. Den totale pengemængde er forblevet den samme.

Kuriøst nok har mange mennesker argumenteret for, at det ville være umuligt for bankerne at tjene penge, hvis de blev tvunget til at operere under denne ”100 %-reserve” (guld der altid er repræsenteret af dets kvittering). Alligevel er der ikke et større problem, end der er for alle andre lagre. Næsten alle lagre opbevarer alle goderne for deres ejere (100 %-reserve) som standardprocedure – det ville endda blive betragtet som bedrageri eller tyveri at gøre andet. Deres profit er baseret på de services, de fakturerer deres kunder for. Bankerne kan fakturere for deres services på den samme måde. Hvis det bliver protesteret, at kunderne ikke vil betale høje servicepriser, da betyder det, at bankernes services ikke er særligt højt efterspurgt, og at brugen af deres services vil falde til det niveau, som, forbrugerne mener, kan betale sig. Vi kommer nu til det måske vanskeligste problem, den monetære økonom støder på: en evaluering af ”brøkreservebankvæsen.” Vi er nødt til at stille spørgsmålet: ”vil brøkreservebankvæsen være tilladt i et frit marked, eller vil det blive betegnet som bedrageri?” Det er velkendt, at bankerne sjældent er forblevet på et ”100 %-grundlag” særligt længe. Da pengene kan forblive på lageret i meget lang tid, bliver banken fristet til at bruge nogle af pengene selv – og de bliver også fristet, da folk normalt ikke går op i, om de guldmønter, de får tilbage fra lageret, er identiske med dem, de satte ind. Banken bliver da fristet til at bruge andre menneskers penge til selv at opnå en profit.

Hvis banken låner pengene direkte ud, da vil kvitteringer selvfølgelig være delvist invalideret. Der vil nu være nogle kvitteringer, der ikke er bakket op af guld; kort sagt, så er banken insolvent, da den umuligt kan imødekomme sine forpligtelser, hvis den bliver bedt om

at gøre det. Den kan umuligt overdrage sine kunders ejendom, hvis de alle skulle ønske det.

Generelt printer bankerne, i stedet for direkte at modtage guldet, udækkede, eller ”pseudo-,” lagerkvitteringer. Dvs., lagerkvitteringer for guld der ikke er og ikke kan være der. Disse bliver da udlånt med fortjeneste. Det er klart, at den økonomiske effekt er den samme. Flere lagerkvitteringer bliver printet, end der eksisterer guld i bankboksene. Det, banken har gjort, er, at udstede lagerkvitteringer på guld, der ingenting repræsenterer, men det er meningen, at de skal repræsentere 100 % af deres pålydende værdi i guld. Pseudokvitteringerne udgydes på det tillidsfulde marked på samme måde som de ægte kvitteringer, og dermed føjer de til landets effektive pengemængde. Hvis, i vores ovenstående eksempel, bankerne udsteder falske kvitteringer svarende til to millioner unser guld uden at have det tilsvarende guld, da vil pengemængden i landet stige fra ti til tolv millioner unser guld – i det mindste indtil dette hokuspokus er blevet opdaget og korrigeret. Der er nu, i tillæg til de fire millioner unser guld, som befolkningen besidder, otte millioner unser pengesubstitutter, hvoraf kun seks millioner er dækket af guld.

Udstedelsen af pseudokvitteringer, ligesom falskmøntneri, er et eksempel på *inflation*, som vil blive gennemgået senere. *Inflation* kan defineres som *enhver stigning i økonomiens pengemængde, der ikke består af en stigning i mængden af pengemetallet.* Brøkreservebankvæsen er derfor i sagens natur en inflationær institution.

De, der forsvarer bankerne, svarer på følgende måde: bankerne fungerer blot som enhver anden forretning – de tager risici. Indrømmet, hvis alle indskydere præsenterede deres krav, så ville bankerne gå konkurs, da udestående kvitteringer overgår mængden af guld i bankboksene. Men, bankerne tager chancen, normalt med god grund,

at alle ikke vil bede om deres guld. Den store forskel, der dog er imellem brøkreservebankvæsen og alle andre erhverv, er følgende: andre forretningsmænd bruger deres lånte kapital i deres forretningseventyr, og hvis de låner, så lover de at betale tilbage en dag i fremtiden og sørger for, at de har nok penge på hånden den dag til at betale det, de skylder. Hvis Hansen låner 100 unser guld i et år, så vil han sørge for at have 100 unser guld til rådighed på den fremtidige dato. Men banken låner ikke af sine indskydere; den lover ikke at betale guld tilbage på en specifik dag i fremtiden. Derimod lover den at betale kvitteringer med guld på ethvert tidspunkt ved forespørgsel. Kort sagt er pengesedlen eller bankindeståendet ikke en fordring eller en gæld; det er en lagerkvittering for andre menneskers ejendom. Når en forretningsmand låner eller udlåner penge, vil han derudover ikke føje til pengemængden. De lånte midler er *opsparede* midler, en del af den eksisterende pengemængde, der overføres fra udlåner til låner. Bankudstedelser hæver derimod kunstigt pengemængden, da pseudokvitteringer bliver pumpet ind i markedet.

En bank tager da ikke den normale forretningsrisiko. Den arrangerer ikke, ligesom alle andre forretningsmænd, tidsmønsteret for dens aktiver proportionelt med tidsmønstret for dens forpligtelser, dvs., at sørge for, at den har nok penge på forfaldsdatoer til at betale sine regninger. Tværtimod er størstedelen af dens forpligtelser øjeblikkelige, mens dens aktiver ikke er.

Banken skaber penge ud af den blå luft og har ikke, ligesom alle andre, behov for at tilegne sig penge ved at producere eller sælge sine services. Kort sagt er banken *allerede* og på alle tidspunkter bankerot; men dens bankerot bliver først *afsløret*, når kunderne bliver mistænkelige og laver et ”*bank run*.” Der er ikke andre forretninger, der oplever et ”stormløb.” Ingen andre forretninger kan blive kastet ud i en konkurs natten over, blot fordi deres kunder beslutter sig for at tage

deres ejendom tilbage. Ingen anden forretning skaber fiktive, nye penge, der vil fordufte, når de skal måles i virkeligheden.

Brøkreservebankvæsenets dystre økonomiske effekter vil blive undersøgt i næste kapitel. Her vil vi blot konkludere, at den slags bankvirksomhed moralsk set ikke har mere ret til at eksistere i et frit marked end enhver form for implicit tyveri. Det er sandt, at pengesedlen eller bankindeståendet ikke bogstaveligt giver udtryk for, at lageret garanterer, at den har en fuld beholdning af guld på alle tidspunkter. Men banken lover dog at indfri ved forespørgsel, så når den udsteder falske kvitteringer, så begår den allerede bedrageri, da det øjeblikkeligt bliver umuligt for banken at holde sit løfte og at indfri alle dets pengesedler og indeståender.[15] Bedrageri bliver derfor øjeblikkeligt begået, når handlingen af at udstede pseudokvitteringer finder sted. *Hvilke* specifikke kvitteringer, der er bedrageriske, kan først opdages *efter*, et stormløb på banken har fundet sted (da alle kvitteringer ser ens ud), og da de sidstkommende fordringshavere bliver efterladt med hænderne tomme.[16] Hvis bedrageri skal forbydes i et frit samfund, da

---

[15] Se Amasa Walker, *The Science of Wealth,* 3rd ed. (Boston: Little Brown, 1867), s. 139-141; og s. 126-232 for en udmærket diskussion af problemerne ved brøkreservebankvæsen.

[16] Det er muligt, at et libertariansk system ville overveje "genus bankindeståender" (hvilket ville tillade returneringen af ethvert homogent gode til kontoholderen) som "species bankindeståender," hvilket; ligesom konnossementer, panthaverbevis, toldhusbevis, osv.; etablerer ejerskab af specifikke øremærkede objekter. For, i genus-tilfældet, lageret vil blive fristet til at behandle goderne som dets *egen* ejendom i stedet for kundernes ejendom. Dette er præcist, hvad bankerne har gjort. Se Jevons, *Money and the Medium of Exchange,* s. 207-212.

skulle brøkreservebankvæsen møde den samme skæbne.[17] Forestil dig dog, at bedrageri og brøkreservebankvæsen er tilladt, og bankerne kun er pålagt at opfylde deres forpligtelser til indløsning af guld ved forespørgsel. Enhver fiasko i forhold til at gøre dette ville betyde øjeblikkelig bankerot. Sådan et system er efterhånden blevet kendt som ”fri bankvirksomhed.” Ville der da være heftig bedragerisk udstedelse af pengesubstitutter med resulterende kunstig kreation af nye penge? Mange mennesker har antaget det og tror, at ”ureguleret bankvirksomhed” da blot vil øge pengemængden til astronomiske dimensioner. Men, tværtimod, vil ”fri bankvirksomhed” føre til et langt ”hårdere” monetært system end det, vi har i dag.

Bankerne ville blive holdt i skak af de samme tre begrænsninger, som vi har noteret ovenfor, og ganske strengt i skak. For det første vil enhver banks udvidelse være begrænset af en anden banks guldtab. For en bank kan kun udvide inden for begrænsningerne af sit *eget* klientel. Forestil dig, eksempelvis, at Bank A med 10.000 unser guldindestående nu udsteder falske lagerkvitteringer på 2.000 unser guld og låner dem til diverse virksomheder eller investerer dem i værdipapirer. Låneren, eller den tidligere indehaver af værdipapirer, vil bruge de nye penge på diverse goder og services. Med tiden vil pengene på sin færd nå en ejer, der er en del af klientellet i en *anden* bank: Bank *B*. På det tidspunkt vil Bank *B* anmode Bank *A* om at indløse dens kvittering for guld, så guldet kan blive overført til Bank *B*'s bankboks. Det er klart,

[17] Bedrageri er *implicit* tyveri, da det betyder, at en kontrakt ikke er blevet fuldendt, efter værdien er blevet modtaget. Kort sagt, hvis *A* sælger *B* en kasse med labelen ”corn flakes,” og den viser sig at indeholde strå ved åbning, da er *A*'s bedrageri i virkeligheden tyveri af *B*'s ejendom. På samme måde er udstedelsen af lagerkvitteringer, der er identiske med ægte kvitteringer, bedrageri over for de, der er i besiddelse af krav på ikke-eksisterende ejendom.

at desto bredere kundekreds hver bank har og desto flere kunder, der handler med hinanden, i desto større omfang kan hver bank da udvide sine lån og pengemængden. For hvis en banks kundekreds er lille, da vil den kort efter udstedelsen af kreerede penge blive bedt om at indløse dem for guld – og, som vi har set, har den ikke forudsætningerne for at kunne indløse mere end en brøkdel af dens forpligtelser. For at undgå at være konkurstruet, og desto mindre en kundekreds banken har, desto større en andel af guld må den opbevare i reserve, og desto mindre kan den udvide. Hvis der er én bank i hvert land, vil der være langt større mulighed for at udvide, end hvis der er én bank per to individer i et samfund. Alt andet lige, desto flere banker der er, og desto mindre de er, desto "hårdere" – og bedre – vil pengeudbuddet være. På samme måde vil en banks kundekreds også være begrænset af de, der slet ikke vil benytte en bank. Desto flere folk, der bruger faktisk guld i stedet for pengesedler, desto mindre rum er der til, at banken kan skabe inflation.

Forestil dig dog, at bankerne danner et kartel og bliver enige om at udbetale hinandens kvitteringer og ikke vil anmode om indløsning. Og forestil dig derudover, at bankpenge bliver brugt universelt. Er der da nogle begrænsninger tilbage for bankudvidelse? Ja, der er fortsat begrænsningen af kundernes tiltro til bankerne. I takt med at banklån og pengemængden udvider sig mere og mere, vil flere og flere kunder blive bekymrede over den mindskede reservebeholdning. Og i et oprigtigt frit samfund vil de, der kender sandheden om den reelle insolvens i banksystemet, være i stand til at etablere AntiBank-grupper, der opfordrer kunder til at få deres penge ud, inden det er for sent. Kort sagt, grupper, der vil opfordre til *bank runs* eller truslen om deres formation, vil være i stand til at stoppe og omvende den monetære udvidelse.

Der er ikke noget i denne diskussion, der har til hensigt at bestride den generelle praksis af *kredit,* som har en vigtig og vital funktion i det frie marked. I en kredittransaktion udveksler indehaveren af penge (et gode der er brugbart i nuet) penge for en fordring, der skal betales på et tidspunkt i fremtiden (fordringen er da det ”fremtidige gode”), og renten vil da reflektere den højere værdiansættelse af nuværende goder fremfor fremtidige goder på markedet. Men pengesedler eller bankindeståender er *ikke* kredit; det er lagerkvitteringer – øjeblikkelige krav på penge (eksempelvis guld) i bankboksene. Låntageren sikrer sig, at han betaler sin gæld, når betalingsdatoen kommer; brøkreservebankmanden kan aldrig betale mere end en brøkdel af sine udestående forpligtelser.

I næste kapitel kigger vi på forskellige former for statslig intervention i det monetære system – de fleste af dem er ikke designet til at undertrykke bedragerisk udstedelse, men tværtimod at fjerne disse og andre naturlige begrænsninger af inflation.

13.
Opsummering

Hvad har vi lært om penge i et frit samfund? Vi har lært, at *alle* penge er opstået, og må opstå, som en brugbar handelsvare, der er valgt af det frie marked som udvekslingsmiddel. Pengeenheden er blot en vægtenhed af den monetære handelsvare – sædvanligvis et metal som guld eller sølv. I et frit marked vil handelsvarerne, der bliver valgt som penge, og deres form, være resultatet af frie individers frivillige beslutninger. Privat møntneri er derfor lige så legitimt og kan betale sig lige så meget som enhver anden forretningsaktivitet. ”Prisen” på penge er dens købekraft i form af alle andre goder i økonomien, og dette bliver fastlagt på baggrund af dets udbud og ethvert individs efterspørgsel på penge. Ethvert statsligt forsøg på at fastsætte prisen vil

forstyrre tilfredsstillelsen af folks behov for penge. Hvis folk finder det mere belejligt at bruge mere end et metal som penge, da vil udvekslingsforholdet imellem dem blive bestemt på markedet af de relative udbud og efterspørgsler, og det vil have en tendens til at være lig ratioen af deres respektive købekraft. Når der først er et stort nok udbud af et metal til at tillade, at markedet kan vælge det som penge, da vil ingen stigning i udbuddet forbedre dets monetære funktion. En stigning i pengemængden vil da blot fortynde hver pengeenheds effekt uden at gavne økonomien. En stigning i beholdningen af guld eller sølv vil dog tilfredsstille flere *ikke*-monetære behov (smykker, industrielle funktioner, osv.), som metallet dækker, og det er derfor socialt gavnligt. Inflation (en stigning i pengesubstitutter, der ikke er dækket af en stigning i den reelle metalbeholdning) vil aldrig være socialt gavnligt, men blot gavne en gruppe mennesker på bekostning af en anden gruppe. Da inflation er en bedragerisk overtrædelse af ejendomsretten, vil det ikke kunne finde sted på det frie marked.

Kort sagt, frihed kan køre et monetært system lige så overlegent, som det kører resten af økonomien. I modsætning til mange skribenters holdning, så er der ikke noget særligt ved penge, der kræver udvidet statslig diktering. Her vil frie mænd, også, bedst og mest effektivt tilfredsstille alle deres økonomiske behov. For penge som for alle andre af menneskets aktiviteter: "frihed er ikke datteren, men moderen af orden."

III.
Statslig Indblanding i Penge

1.
Statens Omsætning

STATEN, I MODSÆTNING TIL alle andre organisationer, genererer ikke deres omsætning som betaling for sine services. Som konsekvens heraf står staten over for et økonomisk problem, der er anderledes end det, alle andre står over for. Private individer, der gerne vil købe flere goder og services af andre, er nødt til at producere og sælge mere af, hvad andre vil have. Stater behøver blot at finde en metode til at ekspropriere flere goder uden ejerens samtykke.

I en bytteøkonomi kan offentligt ansatte kun ekspropriere ressourcer på en måde: ved at beslaglægge goder *i naturalier*. I en pengeøkonomi vil de finde det lettere at beslaglægge *monetære* aktiver og da bruge pengene til at købe goder og services til staten eller at bruge

pengene som subsidier til favoriserede grupper. Denne form for beslaglæggelse bliver kaldt *beskatning.*[18]

Beskatning er dog upopulært og har ofte, i mindre moderne tider, ført til revolutioner. Imens fremkomsten af penge har været en velsignelse for menneskeheden, så har den også åbnet for en mere diskret måde for statslig ekspropriering af ressourcer. På det frie marked kan penge erhverves ved at producere og sælge goder og services, som folk ønsker, eller igennem minedrift (en forretning der, i det lange løb, ikke er mere profitabel end alle andre). Men hvis staten kan finde måder at *forfalske penge* på – at lave penge ud af den blå luft – så kan den hurtigt producere sine egne penge uden at påtage sig byrden af at skulle sælge services eller drive miner. Den kan da listigt og næsten ubemærket ekspropriere ressourcer uden at opildne den fjendtlighed, som beskatning skaber. Falskmøntneri kan endda skabe den lyksalige illusion af usammenlignelig velstand hos dens faktiske ofre.

Falskmøntneri er tydeligvis blot et andet navn for inflation – at skabe nye "penge," der ikke er det sædvanlige guld eller sølv, og at lade begge fungere samtidigt. Og nu ser vi, hvorfor stater i sagens natur er inflationære: fordi inflation er et kraftfuldt og diskret middel for staten til at erhverve sig befolkningens ressourcer – en smertefri og meget farligere form for beskatning.

---

[18] Direkte beslaglæggelse af goder er derfor ikke på nuværende tidspunkt lige så udbredt som ekspropriering af penge. Tilfælde af førstnævnte finder stadig sted som behørig proces ved beslaglæggelse af land igennem ekspropriationsretten, indkvarteringen af tropper i et besat land og især som tvungen konfiskering af arbejdskraft (eksempelvis værnepligt, jurypligt, at tvinge virksomheder til at lave skatterapporter og at indsamle og tilbageholde skatter).

2.
Inflationens Økonomiske Effekter

For at begribe inflationens økonomiske effekter lad os da først se på, hvad der sker, når en gruppe af falskmøntnere påbegynder deres arbejde. Forestil dig, at økonomien har et udbud af 10.000 unser guld, og falskmøntnere, der er så snedige, at de ikke kan opdages, pumper 2.000 ekstra unser ind i økonomien. Hvad vil konsekvenserne være? For det første vil der være en klar gevinst for falskmøntnerne. De tager de nyskabte penge og bruger dem til at købe goder og services. Med ordene fra den berømte *New Yorker*-tegning, der viser en gruppe falskmøntnere, der i sober fordybelse over deres håndværk siger: "Detailhandlen får sig snart et nødvendigt boost." Netop. Lokalt forbrug *får* et boost. De nye penge arbejder sig et skridt ad gangen igennem økonomien. I takt med at de nye penge spreder sig, byder de priserne opad – som vi har set, kan nye penge kun fortynde hver dollars effekt. Men denne fortynding tager tid og er derfor ujævn; i mellemtiden er der nogle mennesker, der drager fordel af den, og andre der taber på den. Kort sagt, har falskmøntnerne og den lokale detailhandel oplevet en stigning i deres indkomst, inden de oplever stigninger i priserne på de ting, de køber. Men på den anden side vil folk i udkanten af økonomien, der endnu ikke har modtaget nogle af de nye penge, opleve at deres købspriser stiger, før deres indkomst gør. Detailhandlen i den anden ende af landet vil, eksempelvis, lide tab. De første modtagere af de nye penge tjener mest, men på bekostning af de sidste modtagere.

Inflation medfører da ikke nogen generel social gevinst; derimod omfordeler det velstand til fordel for de førstkommende og på bekostning af efternølerne i væddeløbet. Og inflation er i virkeligheden et væddeløb, hvor man kæmper om at være den, der først får fat i de nye penge. De, der kommer sidst – de, der lider tab - bliver ofte kaldt

”gruppen med faste indkomster.” Præster, lærere og lønmodtagere halter notorisk efter andre grupper i kapløbet om at erhverve sig nye penge. De, der særligt lider, vil være de, der har fastsatte pengebeløb i deres kontrakter – kontrakter, der er blevet udformet inden den inflationære stigning i priser. Livsforsikrings- og livrentemodtagere, pensionister, udlejere med langsigtede lejeaftaler, obligationshavere og andre kreditorer, de der har kontanter – alle vil være hårdest ramt af inflationen. Det vil være dem, der bliver ”beskattet.”[19]

Inflation har flere katastrofale effekter. Det forstyrrer vores økonomis hjørnesten: forretningskalkulation. Da priser ikke ændrer sig ensartet og ved samme hastighed, da bliver det meget svært for forretningslivet at separere den holdbare fra den transitive omsætning og at begribe forbrugernes sande efterspørgsel eller den sande omkostning af deres drift. Eksempelvis er det regnskabspraksis at indregne et aktivs ”udgift” som beløbet, virksomheden har betalt for det. Men hvis inflation forstyrrer, da vil udgiften til at erstatte aktivet, når det er nedslidt, være langt større end det, der er bogført. Som et resultat deraf vil virksomhedens regnskab seriøst overdrive sin profit i inflationstider –

[19] Det er kommet på mode at håne de ”konservatives” bekymring om inflationens skadelige virkning på ”enker og forældreløse børn.” Og alligevel er dette netop et af hovedproblemerne, som man vil stå over for. Er det virkelig ”progressivt” at røve enker og forældreløse og at bruge midlerne til at subsidiere landmænd og arbejdere i våbenindustrien?

og den kan endda konsumere kapital, men antageligt hæve sine investeringer samtidigt.[20] Samtidigt vil aktiehavere og ejere af fast ejendom opnå kapitalgevinster i løbet af en inflationstid, der i virkeligheden ikke er "gevinster." Men de kan bruge dele af disse gevinster uden at indse, at de derigennem blot konsumerer deres oprindelige kapital.

Ved at skabe illusoriske profitter og forstyrre økonomisk beregning, vil inflation suspendere det frie markeds afstraffelse af de ineffektive firmaer og belønning af de effektive firmaer. Næsten alle firmaer vil tilsyneladende være i fremdrift. Den generelle opfattelse af at være i et "sælgers marked" vil føre til et fald i kvaliteten af goder og services til forbrugerne, da forbrugerne ofte modstår prisstigninger mindre, når de opstår i form af en nedgradering af kvaliteten.[21]

Kvaliteten af arbejde vil dale i en inflationstid af en mere diskret årsag: folk bliver mere betagede af "bliv-hurtigt-rig"-numre antageligt i deres virkelighedsopfattelse af at være i en tid med evigt stigende priser og håner ofte en ærlig indsats. Inflation straffer også sparsommelighed og tilskynder til gæld, da enhver sum, der skal tilbagebetales, vil have en dårligere købekraft end de penge, der oprindeligt modtages. Incitamentet er da til at låne og betale tilbage senere snarere end

[20] Denne fejl vil være mest fremtrædende i virksomheder med det ældste udstyr og i de mest kapitaliserede brancher. Et uberettiget antal virksomheder vil da flokkes ind i disse brancher i løbet af en inflationstid. For yderligere diskussioner angående denne regnskabfejl, se W.T. Baxter, "The Accountant's Contribution to the Trade Cycle," *Economica* (May 1955): s. 99-112.

[21] I disse dage hvor der er høj fokus på "leveomkostnings-indekser," er der et stærkt incitament til at hæve priserne på en sådan måde, at ændringen ikke vil blive afsløret i indekset.

at spare op og låne ud. Inflation sænker da den generelle levestandard på dens vej til at skabe en glinsende atmosfære af "vækst."

Heldigvis kan inflation ikke fortsætte for evigt. Med tiden vil folk vågne op og opdage denne form for beskatning; de vil vågne op til det fortsatte svind af deres dollars købekraft.

I starten, når priserne stiger, vil folk sige: "Jamen, dette er usædvanligt - resultatet af en eller anden krise. Jeg vil udskyde mine køb og vente, indtil priserne falder igen." Dette er den almindelige holdning i inflationens første fase. Denne holdning mindsker prisstigningen og skjuler inflationen mere, da efterspørgslen på penge derigennem stiger. Men folk vil, i takt med at inflationen fortsætter, begynde at indse, at priserne vil fortsætte med at stige som et resultat af kontinuerlig inflation. Nu vil folk sige: "Jeg køber nu, selvom priserne er 'høje,' for hvis jeg venter, vil priserne stige endnu mere." Som et resultat heraf vil efterspørgslen på penge nu falde, og priserne vil gå *yderligere* op i forhold til stigningen i pengemængden. Ved dette punkt bliver staten ofte anmodet om "lindre manglen på penge" forårsaget af den accelererende prisstigning, og den skruer yderligere op for inflationen. Snart vil landet nå det stadie, der kaldes for et "crack-up boom," hvor folk siger: "Jeg er nødt til at købe hvad som helst nu – jeg vil gøre alt for at slippe af med penge, der taber værdi i mine hænder." Pengeudbuddet er på himmelflugt, efterspørgslen på penge styrtdykker, og priserne stiger astronomisk. Produktionen falder drastisk, da folk bruger mere og mere af deres tid på at finde på måder at komme af med deres penge. Det monetære system er brudt helt sammen, og økonomien vender sig imod andre slags penge, hvis de er tilgængelige – andre metaller, udenlandsk valuta (hvis inflationen kun påvirker en nation) eller endda at vende tilbage til en bytteøkonomi. Det monetære system er brudt sammen på grund af inflationens påvirkning.

Denne tilstand af *hyperinflation* er kendt igennem historien som ved den Franske Revolutions a*ssignats*, den Amerikanske Revolutions *Continentals* og særligt den tyske krise i 1923 og den kinesiske og andre valutaer efter Anden Verdenskrig.[22]

En afsluttende anklage imod inflation er, at når nytrykte penges første funktion er at blive lånt ud til erhvervslivet, så forårsager inflation den frygtede "konjunkturcyklus." Denne tavse, men dødbringende, proces, der ikke opdages i flere generationer, fungerer på følgende måde: nye penge bliver udstedt af banksystemet under statens ledelse og lånt ud til erhvervslivet. For forretningsmændene virker de nye midler som legitime investeringer, men disse midler stammer ikke, i modsætning til investeringer i det frie marked, fra frivillig opsparing. De nye penge bliver investeret af forretningsmænd i diverse projekter og bliver betalt til arbejdere og andre produktionsfaktorer i form af højere lønninger og priser. I takt med at de nye penge baner sig vej igennem hele økonomien, har befolkningen en tendens til at genetablere deres tidligere, frivillige forbrugs-/opsparingsforhold. Kort sagt, hvis folk ønsker at opspare og investere omkring 20 procent af deres indkomst og forbruge resten, så vil de nye bankpenge udlånt til erhvervslivet i første omgang få opsparingsdelen til at se større ud. Når de nye penge siver ned til befolkningen, så genetableres det tidligere 20/80-forhold, og mange investeringer viser sig nu at være uøkonomiske. Afviklingen af det inflationære booms uøkonomiske investeringer kendetegner konjunkturcyklussens *depressionsfase*.[23]

---

[22] Angående det tyske eksempel, se Constantino Bresciani-Turroni, *The Economics of Inflation* (London: George Allen and Unwin, 1937).
[23] For en mere dybdegående diskussion, se Murray N. Rothbard, *America's Great Depression* (Princeton, N.J.: D. Van Nostrand, 1963), Part I.

3.
Tvangsmonopol på Møntneri

Før staten kan bruge falskmøntneri til at øge sin omsætning, så er der først mange, store skridt, den er nødt til at tage væk fra det frie marked. Staten kan ikke blot invadere et velfungerende frit marked og trykke sine egne penge. Få mennesker ville tage imod statens penge, hvis den gjorde det fra den ene dag til den anden. Selv i moderne tider har mange mennesker i "bagvendte lande" blot afvist at tage imod papirpenge og insisteret på udelukkende at handle i guld. Statslig indtrængen må derfor foregå gradvist og mere listigt.

Indtil for et par få århundreder siden var der ingen banker, og derfor kunne staten ikke, som i dag, bruge bankmaskineriet til at skabe massiv inflation. Hvad kunne den gøre, når det kun var guld og sølv, der cirkulerede?

Det første skridt, som enhver større stat tog, var at påberåbe sig absolut monopol på *møntneri*. Det var det uundværlige middel til at få kontrol over møntudbuddet. Kongen eller lordens billede blev stemplet på mønter, og myten, om at møntneri var en kongelig eller ridderlig særrettighed, blev spredt. Møntmonopolet gjorde staten i stand til at udbyde mønter med hvilken som helst pålydende værdi, som staten, og ikke befolkningen, ønskede. Som et resultat heraf blev diversiteten af mønter på markedet tvunget ned. Derudover kunne møntneren nu kræve en høj pris - en pris højere end omkostningerne ("seigniorage"), en pris der netop dækkede omkostningerne eller udbyde mønterne uden modregning. Seigniorage var en monopolpris, og det pålagde en særlig byrde på omdannelsen fra klump til mønt; gratis møntneri overstimulerede derimod produktionen af mønter fra klumper, og tvang den almindelige skatteyder til at betale for andres møntneriservice.

Efter at have tilegnet sig monopolet på møntneri, fremmede staten brugen af *navnet* på møntenheden, og den gjorde sit bedste for at adskille navnet fra dens oprindelige base i møntens underliggende vægt. Det var også et yderst vigtigt skridt, da det frigjorde den enkelte stat fra at skulle holde sig til verdensmarkedets almindelige pengeenhed. I stedet for at bruge gran eller gram guld eller sølv, så udviklede hver stat sit eget nationale navn med monetær patriotisme som det antagne formål: dollars, mark, francs og lignende. Udviklingen muliggjorde det mest fremtrædende middel til statslig møntforfalskning: værdiforringelse.

4. Værdiforringelse

Værdiforringelse var statens måde at forfalske de selvsamme mønter, som den havde bandlyst private firmaer fra at lave med begrundelsen om, at den ville have et stærkt forsvar af den monetære standard. Nogle gange begik staten simpelt bedrageri ved i hemmelighed at fortynde guld med et legeringsmiddel og derved producere mønter, der ikke levede op til deres pålydende vægt. Mere karakteristisk, så smeltede og genmøntede møntneren alle rigets mønter, og gav befolkningen det samme antal ”pund” eller ”mark” tilbage, men med en lavere vægt. De overskydende unser guld eller sølv gik til kongen og blev brugt til at betale hans udgifter. På den måde jonglerede og omdefinerede staten kontinuerligt den selvsamme møntfod, som den havde lovet at beskytte. Overskuddet ved værdiforringelsen blev af myndighederne hånligt udråbt som værende en ”møntningsgevinst.”

Hurtig og betydelig værdiforringelse var et af Middelalderens kendetegn i næsten alle europæiske lande. I år 1200 blev den franske *livre tournois* defineret som 98 gram rent sølv; ved 1600-tallet stod den kun for 11 gram. Et slående tilfælde er *dinaren* – Saracenernes penge i

Spanien. *Dinaren* bestod oprindeligt af 65 gran guld, da den først blev møntet ved slutningen af det syvende århundrede. Saracenerne var bemærkelsesværdigt pålidelige i monetære anliggender, og i midten af det tolvte århundrede bestod *dinaren* stadig af 60 gran guld. På det tidspunkt erobrede de kristne konger Spanien, og i begyndelsen af det trettende århundrede var *Dinaren* (nu kaldet *maravedi*) reduceret til 14 gran guld. Snart blev guldmønten for let til at cirkulere, og den blev omdannet til en *sølvmønt*, der vejede 26 gran. Dennes værdi blev også forringet, og i midten af det femtende århundrede bestod en *maravedi* kun af 1,5 gran sølv og var igen for lille til at cirkulere.[24]

5.
Greshams Lov og Møntsystemer

A. Bimetallisme

Staten indfører i udpræget grad priskontroller for at aflede befolkningens opmærksomhed fra statslig inflation til de dårligdomme, der angiveligt er et resultat af det frie marked. Som vi har set, så er ”Greshams Lov” – at en kunstigt overvurderet pengeenhed vil fortrænge en kunstigt undervurderet pengeenhed fra cirkulationen – et eksempel på de generelle konsekvenser af priskontrol. Staten sætter de facto en maksimumpris på en type penge udtrykt i den anden. En maksimumpris forårsager en mangel – forsvinder i forbindelse med hamstring eller igennem eksport – af valutaen, der er udsat for maksimumprisen (kunstigt undervurderet) og fører til, at den i cirkulationen bliver erstattet af den overvurderede pengeenhed.

Vi har set, hvordan dette fungerer i tilfældet med nye versus brugte mønter - et af de tidligste eksempler på Greshams Lov. Ved at ændre

[24] Angående værdiforringelse se Elgin Groseclose, *Money and Man* (New York: Frederick Ungar, 1961), s. 57-76.

betydningen af penge fra vægt til blot at være et tal og at standardisere den pålydende værdi for sin egen frem for befolkningens skyld, så kaldte stater nye og brugte mønter ved det samme navn, selvom de var af forskellig vægt. Som et resultat heraf hamstrede eller eksporterede folk de nye mønter med den fulde vægt og benyttede de brugte mønter i cirkulation, mens staterne forbandede "spekulanter," udlændinge eller det frie marked for en situation, som staten selv havde skabt.

Et særligt betydningsfuldt tilfælde af Greshams Lov var det mangeårige problem med "standarden." Vi så, at det frie marked etablerede "parallelle standarder" af guld og sølv, som frit fluktuerede i forhold til hinanden og i sammenhæng med udbud og efterspørgsel i markedet. Men staten besluttede sig for, at den ville hjælpe markedet ved at skride ind og "simplificere" forholdene. Alting ville være meget mere gennemskueligt, tænkte den, hvis guld og sølv blev fastsat ved et specifikt udvekslingsforhold, eksempelvis tyve unser sølv for en unse guld! Da vil begge pengeenheder altid kunne cirkulere ved et fast udvekslingsforhold – og, langt vigtigere, staten kunne endelig slippe af med belastningen at skulle behandle penge i vægt i stedet for blot et tal. Lad os forestille os en enhed, en "rur," defineret af ruritanere som værende 1/20 af en unse guld. Vi har set, hvor vitalt det er for staten at få befolkningen til at opfatte en "rur" som en abstrakt enhed i sin egen ret, der kun er løst forbundet til guld. Hvilken bedre måde at gøre dette på end at fastsætte et udvekslingsforhold imellem guld og sølv? Da vil en "rur" ikke blot være 1/20 unse guld, *men også* en unse sølv. Den præcise betydning af ordet "rur" – en betegnelse for guldvægt – er nu gået tabt, og folk begynder at tænke på en "rur" som noget håndgribeligt i sin egen ret, som på en eller anden måde er blevet fastsat af staten, for gode og effektive formål, til at være lig specifikke vægte af både guld og sølv.

Nu ser vi vigtigheden af at afholde sig fra patriotiske eller nationale navne for unser eller gran af guld. Når først sådan en betegnelse erstatter de verdensanerkendte vægtenheder, da bliver det meget lettere for stater at manipulere pengeenheden og give den sit eget liv. Det fastsatte udvekslingsforhold imellem guld og sølv, kendt som *bimetallisme*, fuldender denne opgave meget udførligt. Det simplificerede dog *ikke* nationens valuta, som var dets anden funktion. Endnu engang kom Greshams Lov i spil. Staten sætter sædvanligvis det bimetalliske udvekslingsforhold (eksempelvis 1/20) ved den aktuelle rate på det frie marked. Men markedsraten, ligesom alle andre priser på markedet, ændrer sig uundgåeligt over tid, i takt med at forholdene imellem udbud og efterspørgsel ændrer sig. I takt med, at ændringerne sker, vil det fastsatte bimetalliske udvekslingsforhold uundgåeligt blive forældet. Ændringer vil gøre enten guld eller sølv overvurderet. Guld vil da forsvinde ind i kontantbeholdninger, sorte markeder eller eksport, når sølv flyder ind fra udlandet og ud af kontantbeholdninger for at blive den eneste cirkulerende valuta i Ruritanien. I århundreder har alle lande bøvlet med de katastrofale effekter af pludselig at ændre på metalliske valutaer. Først ville sølv flyde ind og guld forsvinde; da, i takt med at de relative udvekslingsforhold på markedet ændrede sig, ville guld flyde ind og sølv forsvinde.[25]

Langt om længe, efter århundreder med bimetalliske forstyrrelser, valgte staterne et metal som møntfoden: primært guld. Sølv blev nedgraderet til "småpenge-status," de mindre møntstørrelser, men ikke ved den komplette vægt. (Møntningen af småpenge var også monopoliseret af staten, og da den ikke var 100 procent støttet af guld, var den

---

[25] Mange værdiforringelser var faktisk skjult ved, at staten påstod, at de blot bragte det officielle udvekslingsforhold imellem guld og sølv tættere på markedets udvekslingsforhold imellem de to.

et middel til at udvide pengeudbuddet.) Udryddelsen af sølv som penge skadede i særdeleshed mange mennesker, der foretrak at bruge sølv til diverse transaktioner. Der var en sandhed i bimetallisternes kampråb om, at en "forbrydelse imod sølv" var blevet begået; men forbrydelsen var i virkeligheden den oprindelige indførsel af bimetallisme på bekostning af parallelle standarder. Bimetallisme skabte en uløselig svær situation, som staten enten kunne vælge at løse ved at gå tilbage til fuldstændig monetær frihed (parallelstandarden) eller ved at vælge en af de to metaller som penge (en guld- eller sølvfod). Fuldstændig monetær frihed blev, efter al den tid, betragtet som værende absurd og ekstremt idealistisk; og derfor blev guldfoden i vid udstrækning valgt.

B. Lovligt Betalingsmiddel

Hvordan var staten i stand til at gennemtvinge sin priskontrol på monetære udvekslingsforhold? Ved at anvende love til at bestemme, hvad der var et *lovligt betalingsmiddel*. Penge bliver brugt som betaling af fortidens gæld og til nutidens "kontant-transaktioner." Når nu navnet på landets valuta var fremtrædende i regnskab frem for valutaens faktiske vægt, så begyndte kontrakter at love betaling i specifikke "pengebeløb." *Love om lovlige betalingsmidler* dikterede, hvad det kunne være. Da kun det oprindelige guld og sølv var betegnet som "lovlige betalingsmidler," anså befolkningen det som harmløst, men de burde have indset, at en farlig præcedens var blevet sat for statens kontrol over penge. Hvis staten holder sig til de oprindelige penge, så er love om lovlige betalingsmidler overflødige og unødvendige.[26] På

---

[26] Lord Farrer, *Studies in Currency 1898* (London: Macmillan, 1898), s. 43,

den anden side kan staten udråbe en valuta af en lavere kvalitet til at være side om side med den oprindelige valuta. Altså kan staten vælge at udråbe brugte mønter som værende lige så gode som nye ved betaling af gæld, eller at guld og sølv er lig hinanden i det fastsatte udvekslingsforhold. Love om lovlige betalingsmidler vil da bringe Greshams Lov i spil.

Når love om lovlige betalingsmidler stadfæster en overvurderet pengeenhed, da har de også en anden effekt; de favoriserer låntagere på bekostning af långivere. Det skyldes, at det da vil være tilladt for låntagere at betale deres gæld tilbage i penge af en dårligere kvalitet, end hvad de har lånt, og kreditorer bliver da svindlet for de penge, de retmæssigt har til gode. Denne konfiskering af långiveres ejendom begunstiger dog kun låntagere med et eksisterende udestående; *fremtidige* låntagere vil blive bebyrdet med knapheden på lån, som bliver genereret af långivernes erindring om staten udplyndring af dem.

> The ordinary law of contract does all that is necessary without any law giving special functions to particular forms of currency. We have adopted a gold sovereign as our unit … If I promise to pay 100 sovereigns, it needs no special currency law of legal tender to say that I am bound to pay 100 sovereigns, and that, if required to pay the 100 sovereigns, I cannot discharge my obligation by paying anything else.

Angående love om lovlige betalingsmidler se også Ludwig von Mises, *Human Action* (New Haven, Conn.: Yale University Press, 1949), s. 432 og 444.

6.
Opsummering: Statslig Indblanding i Penge

Det tvangsindførte møntningsmonopol og lovgivningen om lovlige betalingsmidler var slutstenene i staternes forsøg på at få kontrol over deres nationers penge. Ved at bolstre disse indgreb bevægede den enkelte stat sig imod at stoppe cirkulationen af alle mønter, der blev møntet af rivaliserende stater.[27] I hvert land ville kun herskerens mønt nu kunne bruges, og imellem landene blev ustemplede guld- og sølvklumper benyttet i udveksling. Dette adskilte båndene imellem diverse dele af verdensmarkedet yderligere, skabte yderligere afstand imellem dem og forstyrrede den internationale arbejdsdeling. Alligevel efterlod "hårde penge" meget lidt rum til statslig inflation. Der var grænser for den værdiforringelse, som staten kunne skabe, og det faktum, at alle lande benyttede guld og sølv, placerede definitive stopklodser på kontrollen, som hver stat havde over sit eget territorium. Herskerne blev stadig holdt i skak af internationale, metalliske penge. Statslig kontrol over penge kunne kun blive absolut, og statens forfalskning uberørt, da pengesubstitutter blev fremherskende i de seneste århundreder. Tilblivelsen af papirpenge og bankindeståender, en økonomisk velsignelse under en komplet guld- eller sølvfod, skabte åbningen til statens kontrol over penge og dermed hele det økonomiske system.

7.
At Give Bankerne Tilladelse til at Afvise Betaling

Den moderne økonomi med dens udbredte brug af banker og pengesubstitutter giver staten den gyldne mulighed for at stadfæste sin

[27] Brugen af udenlandske mønter var fremtrædende i Middelalderen og i USA indtil midten af det nittende århundrede.

kontrol over pengeudbuddet og at tillade inflation efter behov. Vi har i del 12 (Pengelagre, side 34) set, at der er tre store begrænsninger i forhold til hver banks mulighed for at øge pengemængden i et "frit banksystem:" (1) omfanget af den enkelte banks klientel; (2) omfanget af klientellet i hele banksystemet, dvs., i hvilket omfang folk bruger pengesubstitutter; og (3) kundernes tillid til deres banker. Desto smallere et klientel den enkelte bank har, eller der er i banksystemet som helhed, eller desto mindre stabil, tilliden er til bankerne, desto strengere vil begrænsningerne være på inflation i økonomien. Statens afgivelse af privilegier til banksystemet og kontrol af samme har suspenderet disse begrænsninger.

Alle disse begrænsninger hviler, naturligvis, på en fundamental forpligtelse: bankernes pligt til at udbetale deres svorne forpligtelser ved efterspørgsel. Vi har set, at ingen brøkreservebank kan imødekomme alle sine forpligtelser; og vi har også set, at dette er chancen, som alle banker tager. Men det er, selvfølgelig, kritisk for ethvert system baseret på privat ejendomsret, at kontraktlige forpligtelser bliver opfyldt. Den mest hårdføre måde for staten at skabe inflation på er da at tillade bankerne det særlige privilegium at kunne afvise at betale deres forpligtelser, men alligevel fortsætte deres forretning. Mens alle andre skulle betale deres gæld eller gå konkurs, så har bankerne lov til at afvise at betale ved indløsning af deres kvitteringer, men samtidig at tvinge sine egne debitorer til at betale, når deres lån når betalingsdato. Den normale betegnelse for dette er "suspendering af speciesbetaling." En mere passende betegnelse ville være "tilladelse til at stjæle," for hvad kan vi ellers kalde en statslig tilladelse til at kunne fortsætte sin forretning uden at opfylde sine kontraktlige forpligtelser?

I USA blev massesuspendering af speciesbetalinger nærmest en tradition, når bankerne var i problemer. Det startede med krigen i år 1812. De fleste af landets banker var lokaliseret i New England, en del

af landet, der ikke var sympatisk over for USA's indtræden i krigen. Disse banker afviste at låne penge ud til krigsformål, og regeringen lånte penge af nye banker i de andre stater. Disse banker udstedte nye papirpenge for at kunne lave lånene. Inflationen var så høj, at forespørgslerne på at kunne få indløst sine sedler fløđ ind i de nye banker, særligt fra de konservative, ikke-ekspansive banker i New England, hvor regeringen brugte de fleste af sine penge på krigsudstyr. Som et resultat heraf var der "massesuspendering" i 1814, som varede i mere end to år (indtil et godt stykke tid efter krigen var slut); i løbet af den tid skød der nye banker op, der udstedte sedler uden at skulle være i stand til at indløse dem til guld eller sølv.

Denne suspendering dannede præcedens for efterfølgende økonomiske kriser; 1819, 1837, 1857, osv. Som et resultat af denne tradition, indså bankerne, at de ikke behøvede at frygte konkurs efter en inflation, og dette stimulerede inflation og "wildcat banking." De skribenter, der peger på det nittende århundredes USA som et forfærdende eksempel på "fri bankvirksomhed," indser ikke betydeligheden af denne åbenlyse pligtforsømmelse fra regeringens side i hver eneste finansielle krise.

Regeringen og bankerne overbeviste befolkningen om retfærdigheden i deres handlinger. Faktisk blev enhver, der forsøgte at få sine penge ud i løbet af krisen, betragtet som "upatriotisk" og en, der ødelagde det for sine landsmænd, mens bankerne ofte blev rost for patriotisk at redde samfundet i problematiske tider. Mange mennesker var dog bitre over hele forestillingen, og ud af denne følelse voksede den

berømte ”hårde penge” Jacksoniske bevægelse, der blomstrede før Borgerkrigen.[28]

På trods af dets brug i USA fik sådanne periodiske privilegier ikke hold som en generel politik i den moderne verden. Det var et råt instrument, for sporadisk (det kunne ikke blive permanent, da få mennesker ville bruge banker, der aldrig betalte tilbage på deres forpligtelser), og, mest betydningsfuldt, gav det ikke nogen statslig kontrol over banksystemet. Hvad staterne vil have, når det kommer til stykket, er ikke blot inflation, men inflation, der er fuldstændig kontrolleret og styret af dem selv. Der må ikke være nogle banker, der kører showet. Og derfor blev et langt mere diskret, mere smidigt og mere permanent værktøj udviklet og solgt til befolkningen som et adelsmærke for selve civilisationen: Centralbanken.

---

[28] Se Horace White, *Money and Banking,* 4. udgave (Boston: Ginn, 1911), s. 322-327.

8.
Centralbanksystemet: At Fjerne Begrænsningerne på Inflation

Centralbanker bliver nu sat i samme bås som moderne VVS og gode veje: enhver økonomi, der ikke har det, bliver kaldt ”bagvendt,” ”primitiv” eller håbløst langt bagud. USA’s overgang til ”the Federal Reserve System,” USA’s centralbank, i 1913 blev modtaget som en løsning, der endelig fik USA til at rangere sammen med de andre ”udviklede” lande.

Centralbanker ejes på papiret ofte af private individer (eller, som i USA, af private banker), men de bliver altid styret af tjenestemænd, der er udpeget af regeringen, og fungerer som statens arme. Der, hvor de er privatejede, som den oprindelige ”Bank of England” eller ”the Second Bank of the United States” bliver deres profit et resultat af statens sædvanlige behov for inflation.

En centralbank opnår sin styrende position fra dens statsgivne *monopol på at udstede pengesedler*. Dette er ofte den ubesungne nøgle til den magt. Private banker er uden undtagelse bandlyst fra at udstede pengesedler, og privilegiet er reserveret til centralbanken. De private banker kan kun godkende bankindeståender. Hvis deres kunder nogensinde ønsker at skifte fra indeståender til sedler, så må bankerne derfor gå til centralbanken for at få fat i sedlerne. Derfor går centralbanken under betegnelsen ”bankernes bank.” Det er bankernes bank, fordi bankerne er tvunget til at gøre forretning med den. Som et resultat heraf kunne bankindeståender ikke bare indløses til guld, men også til centralbank-sedler. Og disse nye sedler var ikke bare almindelige banksedler. De var beviser på centralbankens forpligtelser – en institution, der havde den majestætiske aura fra selve staten. Staten udpe-

ger, når det kommer til stykket, centralbankens embedsmænd og koordinerer dens politik med anden statslig politik. Den modtager sedlerne via skatter og erklærer, at de er lovlige betalingsmidler.

Som et resultat af disse tiltag blev alle banker i landet en del af centralbankens klientel.[29] Guld flød ind i centralbanken fra private banker og i bytte fik befolkningen centralbank-sedler og nedlæggelsen af guldmønter. Guldmønter blev hånet af den "offentlige" holdning som værende besværlig, gammeldags, ineffektiv – en gammel "fetich" der måske var anvendelig som fyld i børns julesokker, men så heller ikke mere. Meget mere sikkert, mere belejligt og mere effektivt er guldet, når det hviler som klumper i centralbankens store bankbokse! Badet i denne slags propaganda og påvirket af belejligheden og den statslige støtte af sedlerne, begyndte befolkningen i større og større grad at stoppe med at bruge guldmønter i hverdagen. Uvægerligt flød guldet ind i centralbanken, hvor det, nu centraliseret, åbnede for et langt større omfang af inflation af pengesubstitutter.

I USA tvinger centralbankslovgivningen bankerne til at have en minimumsreservebeholdning i forhold til indeståender, og disse reserver skal, siden 1917, bestå af indeståender hos centralbanken. Guld kunne ikke længere være en lovlig del af bankens reserver; det skulle indsættes i centralbanken.

Hele denne proces fik befolkningen til at droppe guldvanen og placerede befolkningens guld i den aldrig-for-nænsomme stats varetægt – hvor det næsten smertefrit kunne konfiskeres. Udenlandshandlende

---

[29] I USA er bankerne tvunget ved lov til at være en del the Federal Reserve System og at have konti hos Federal Reserve Banks. (De "statsbanker," der ikke er medlemmer af the Federal Reserve System, har deres reserver hos medlemsbankerne.)

brugte stadig klumper af guld til deres større transaktioner, men de udgjorde en ubetydelig andel af den stemmende population.

En af årsagerne, til at befolkningen kunne lokkes væk fra guld og over til pengesedler, var den store *tillid* alle havde til centralbanken. Centralbanken, der besidder næsten alt det eksisterende guld og er støttet af statens magt og prestige, kan da umuligt gå konkurs! Og det er da sandt, at ingen centralbank i historien indtil nu, nogensinde er gået under. Men hvorfor ikke? På grund af den nogle gange uskrevne, men meget klare regel, at den *ikke kunne* få lov til at gå under! Hvis stater nogle gange tillod, at private banker suspenderede betalinger, hvor meget mere ville de så ikke tillade, at centralbanken – deres eget organ – suspenderer betalinger, når den er i problemer! Præcedensen blev sat i centralbankernes historie, da England tillod Bank of England at suspendere betalinger i slutningen af det attende århundrede og tillod suspenderingen at vare mere end 20 år.

Centralbanken blev da udstyret med befolkningens næsten ubegrænsede tillid. På dette tidspunkt kunne befolkningen ikke se, at centralbanken fik lov til at forfalske efter lyst og alligevel være immun over for sine forpligtelser, hvis der skulle blive stillet spørgsmålstegn ved dens reelle hensigter. Befolkningen kom til at opfatte centralbanken som blot en stor national bank, der tjente befolkningen, og som var beskyttet imod konkurs ved de facto at være en del af staten.

Centralbanken fortsatte med at øge befolkningens tillid til de private banker. Dette var en sværere opgave. Centralbanken lod det være kendt, at den altid ville fungere som bankernes sidste udvej, hvis de skulle mangle likviditet – dvs., at centralbanken ville være klar til at låne penge til enhver bank, der var i problemer, særligt når banker blev opfordret til at imødekomme deres forpligtelser.

Staterne fortsatte med at støtte bankerne ved at afskrække *bank runs* på bankerne (dvs., situationer hvor mange kunder mistænker bedrageri og beder om at få deres ejendom tilbage). Nogle gange ville de tillade bankerne at suspendere betalinger, som i den tvungne ”bankferie” i år 1933. Love blev vedtaget, der forbød offentlig opfordring til *bank runs* på banker, som da staten lavede kampagner imod ”selviske” og ”upatriotiske” ”guldhamstrere” i forbindelse med den amerikanske depression i år 1929. USA løste langt om længe sit irriterende problem med banker, der gik konkurs, da de vedtog den føderale indskudsforsikringsordning i år 1933. Virksomheden bag den føderale indskuds-forsikringsordning har kun en ubetydelig proportion af ”reserve” for de bankindeståender, som den ”forsikrer.” Men befolkningen er under opfattelsen (og den opfattelse kan meget vel være korrekt), at staten vil være klar til at trykke nok penge til at kunne indløse alle de forsikrede indeståender. Som et resultat heraf har staten formået at overføre den brede tillid, befolkningen har til den, til hele banksystemet og til centralbanken.

Vi har set at ved at oprette en centralbank, så har staten, hvis ikke fjernet, da i høj grad lempet to af de tre primære begrænsninger på inflation skabt igennem banksystemet. Hvad med den tredje begrænsning: udfordringen med omfanget af hver banks klientel? Fjernelsen af denne begrænsning er en af de primære årsager til centralbankens eksistens. I et system med fri bankvirksomhed ville enhver banks inflation snart føre til forespørgsler om indfrielse fra andre banker, da klientellet af hver enkelt bank er begrænset. Men centralbanken kan ved at pumpe reserver ind i alle banker sikre, at de alle kan udvide samtidigt, så der ikke er noget indfrielsesproblem imellem bankerne, og hver bank finder ud af, at deres klientel i virkeligheden er hele landet. Kort sagt, så er begrænsningen på bankudvidelser umåleligt udvi-

det fra hver banks klientel til hele banksystemets klientel. Dette betyder selvfølgelig også, at ingen bank kan udvide mere, end centralbanken ønsker. Dermed har staten endelig opnået magten til at kontrollere og dirigere inflationen i banksystemet.

I tillæg til at fjerne begrænsningerne på inflation så har etableringen af en centralbank en direkte inflationær virkning. Før centralbanken blev oprettet, havde bankerne deres reserver i guld; nu flyder guldet ind i centralbanken i bytte for indeståender hos centralbanken, som nu bliver reserver for de kommercielle banker. Men centralbanken har selv kun en brøkdel guldreserve til at dække sine egne forpligtelser! Derfor er selve handlingen af at etablere en centralbank med til at multiplicere potentialet for inflation i landet.[30]

9.
Centralbanksystemet: At Dirigere Inflationen

Præcist hvordan bærer centralbanken sig ad med at regulere de private banker? Ved at kontrollere bankernes "reserver" – deres indestående i centralbanken. Banker har en tendens til at holde en specifik mængde reserver i forhold til deres totale indlånsforpligtelser, og i USA er statens kontrol blevet gjort lettere ved at pålægge bankerne en minimumsprocentdel af reserver. Centralbanken kan da stimulere inflation ved at hælde reserver ind i banksystemet og ved at sænke den lovmæssige minimumsprocent og dermed tillade en kreditudvidelse

---

[30] Etableringen af centralbanken øgede på denne måde banksystemets udvidelsesmuligheder trefoldigt i USA. Centralbanksystemet reducerede også det gennemsnitlige krav om at have 21 procent i reserver i år 1913 til at have 10 procent i år 1917 og fordoblede dermed inflationspotentialet – sammenlagt gav det mulighed for at skabe inflation svarende til seks gange pengemængden. Se Chester A. Phillips, T.F. McManus og R.W. Nelson, *Banking and the Business Cycle* (New York: Macmillan, 1937), s. 23.

på nationalt plan. Hvis bankerne har en ratio imellem reserver og indeståender på 1:10, da vil "overskydende reserver" (over den krævede reserveprocent) svarende til 10 millioner dollars tillade og tilskynde bankinflation svarende til 100 millioner dollars. Eftersom banker profiterer ved kreditudvidelse, og staten har gjort det næsten umuligt for dem at gå konkurs, så vil de normalt forsøge at låne ud til deres tilladte maksimum.

Centralbanken føjer til mængden af bankreserver ved at købe aktiver i markedet. Hvad sker der, eksempelvis, hvis en centralbank køber et aktiv (hvilket som helst aktiv) fra Hr. Jensen, der er 1.000 dollars værd? Centralbanken skriver en check til Hr. Jensen på 1.000 dollars for at betale for aktivet. Centralbanken har ikke individuelle konti, så Hr. Jensen tager checken og sætter den ind i sin bank. Jensens bank krediterer ham med et indskudsbevis svarende til 1.000 dollars og sender checken til centralbanken, som da skal kreditere bankens reserve yderligere 1.000 dollars. Disse 1.000 dollars i reserve tillader flere udvidelser af bankens udlån, særligt hvis yderligere reserver flyder ud i mange banker på tværs af landet.

Hvis centralbanken køber et aktiv direkte fra banken, så er resultatet endnu mere klart: banken føjer til sine reserver, og der bliver dannet grundlag for yderligere kreditudvidelse.

Favoritaktivet i forhold til centralbankens opkøb har uden tvivl været i form af statsobligationer. På denne måde sikrer staten et marked for sine egne obligationer. Staten kan med lethed øge pengeudbuddet ved at udstede nye obligationer og så bede centralbanken om at købe dem. Centralbanken påtager sig ofte opgaven at holde markedsprisen på statsobligationer på et specifikt niveau, hvilket forårsager et flow af værdipapirer ind i centralbanken og, som konsekvens heraf, vedholdende inflation.

Ud over at købe aktiver, så kan centralbanken også skabe nye bankreserver på en anden måde: ved at låne dem ud. Prisen, som centralbanken tager for denne service, kaldes diskontoen. Det er klart, at lånte reserver ikke er lige så tilfredsstillende for bankerne, som ejede reserver, da der nu vil være pres på for tilbagebetaling. Ændringer i diskontoen får en hel del opmærksomhed, men de er tydeligvis af mindre betydning sammenlignet med ændringer i mængden af bankreserver og den krævede minimumsprocent.

Når centralbanken sælger aktiver til bankerne eller befolkningen, så sænker den bankreserven og sætter pres på for indsnævring af kredit og deflation (en sænkning af pengemængden). Vi har dog set, at stater overvejende er inflationære; historisk set har deflationære tiltag været ubetydelige og sporadiske. En ting glemmes ofte: deflation kan kun finde sted efter en inflation; kun pseudokvitteringer kan blive trukket tilbage og likvideret – det kan guldmønter ikke.

10.
At Droppe Guldfoden

Etableringen af centralbanken fjerner begrænsningerne på udvidelsen af bankkredit og starter inflationsmotoren. Det fjerner dog ikke alle begrænsninger. Der er stadig problemet med selve centralbanken. Det kan tænkes, at borgerne laver et stormløb på centralbanken, men dette er højest usandsynligt. En større trussel er tabet af guld til udenlandske nationer. Ligesom en banks udvidelse fører til tab af guld til en anden, ikke-ekspanderende bank, da vil monetær ekspansion i et land også føre til et tab af guld til borgerne i andre lande. Lande, der ekspanderer hurtigere, er i fare for guldtab og anmodninger om at indfri sine forpligtelser i guld. Dette var det klassiske, cykliske mønster i det nittende århundrede; et lands centralbank ville generere en udvidelse af bankkreditten; priserne ville stige, og i takt med at pengene

spredte sig fra indenlandske til udenlandske borgere, så ville de udenlandske borgere oftere og oftere forsøge at indfri valutaen i guld. Til sidst ville centralbanken være nødt til at trække i bremsen og gennemtvinge en kreditkontraktion for at redde den monetære standard.

Der er en måde, hvorpå udenlandsk indfrielse kan undgås: samarbejde imellem centralbankerne. Hvis alle centralbankerne er enige om at udvide ved cirka den samme rate, så vil intet land tabe guld til et andet, og hele verden kunne i samarbejde udvide pengemængden næsten uden loft. Men da enhver stat er misundelig over en andens magt og udsat for forskellige pres, har sådan et samarbejde vist sig at være næsten umuligt indtil videre. Et af de tiltag, der kom tættest på, var den amerikanske centralbanks aftale om at promovere indenlandsk inflation i 1920'erne for at hjælpe Storbritannien og undgå, at deres guld fløt til USA.

I det 20. århundrede har stater, i stedet for at sænke pengemængden eller begrænse deres egen inflation, blot "droppet guldfoden," når de er blevet konfronteret med større krav om guld. Dette sikrer selvfølgelig, at centralbanken ikke kan gå konkurs, da dens sedler nu bliver de almindelige penge. Kort sagt, har staten til sidst afvist at betale sin gæld og har nærmest fritaget banksystemet fra denne besværlige pligt. Pseudokvitteringer på guld blev først udstedt uden at være bakket op af fysisk guld, og, da katastrofedagen kom tæt på, blev bankerotten på det skammeligste fuldendt ved blot at eliminere muligheden for at indfri sine kvitteringer til guld. Adskillelsen af diverse valutabetegnelser (dollar, pund, mark, osv.) fra guld og sølv er nu komplet.

I første omgang afviste regeringer at indrømme, at dette var en permanent tilstand. De refererede til "suspenderingen af speciesbetalinger," og der var altid en forståelse af at på et tidspunkt, når krigen eller en anden "krisetilstand" var slut, så ville staten igen imødekomme sine

forpligtelser. Da Bank of England droppede guld i slutningen af det attende århundrede, da fortsatte det på denne måde i tyve år, men altid med den forståelse, at guldbetalinger ville blive genoptaget, når de Franske Krige var overståede.

Midlertidige "suspenderinger" er dog den lette vej til decideret afvisning. Guldfoden er, når det kommer til stykket, ikke en knap, der kan tændes og slukkes efter statens ønsker. Enten kan en kvittering på guld indløses, eller også kan den ikke; når først indfrielse er blevet suspenderet, så er guldfoden i sig selv en hån.

Endnu en fase i den langsomme udfasning af guldpenge var etableringen af en "guldklumpsstandard." I dette system kunne valutaen ikke længere indfries i mønter; den kunne kun indfries i store, meget værdifulde guldbarrer. Det begrænser imidlertid indfrielsen af guld til et par specialister i udenlandshandel. Der er ikke længere nogen ægte guldfod, men staterne kan stadig lade som om, at de er tilknyttet guld. 1920'ernes europæiske "guldfod" var pseudostandarder af denne slags.[31]

Langt om længe droppede staterne guld officielt og fuldstændigt, mens de tordnede imod udlændinge og "upatriotiske guldhamstrere." Statslige pengesedler blev nu *fiatpenge*. Nogle gange har det været skatteministeriet, der har udstedt *fiatpenge* frem for centralbanken - særligt før udviklingen af et centralbanksystem. De amerikanske "Continental-," "Greenbacks-" og "Confederate"-pengesedlerne i borgerkrigsperioden og de franske *assignats* er alle fiatvalutaer, der blev udstedt af skatteministerier. Men uanset om det er skatteministeriet eller en centralbank, så er effekten af udstedelsen af fiatpenge den

---

[31] Se Melchior Palyi, "The Meaning of the Gold Standard," *Journal of Business* (July 1941): 299-304.

samme: pengestandarden er nu i statens nåde, og bankindeståender kan blot indfries i statslige pengesedler.

11.
Fiatpenge og Guldproblemet

Når et land dropper guldfoden og går på en fiatstandard, da føjer det til antallet af ”penge,” der eksisterer. I tilføjelse til handelsvarepenge, som guld og sølv, spredes der nu uafhængige penge dirigeret af hver regering, der pålægger dem sine egne fiatregler. Og ligesom guld og sølv har et udvekslingsforhold på det frie marked, på samme måde vil markedet etablere udvekslingsforhold for alle de forskellige penge. I en verden med fiatpenge vil hver valuta, hvis den får lov, fluktuere frit i forhold til hinanden. Vi har allerede set, at for to pengeenheder er udvekslingsforholdet sat i overensstemmelse med de proportionelle købekraftspariteter, og at disse omvendt er bestemt af de respektive udbud og efterspørgsler på diverse valutaer. Når en valuta ændrer karakter fra en kvittering på guld til fiatpapir, da bliver tilliden til dens stabilitet og kvalitet rystet, og dens efterspørgsel falder. Derudover bliver dens mængde, nu den er afkoblet guld, tydeligt større i forhold til, da den var tilkoblet guld. Med et større udbud end guld og en lavere efterspørgsel, da falder dens købekraft, altså dens valutakurs, hurtigt i forhold til guld. Og eftersom enhver stat er inflationær, vil den med tiden fortsætte med at tabe værdi.

Sådan en værdiforringelse er yderst pinlig for staten – og skader de borgere, der vil importere goder. Gulds eksistens i økonomien er en konstant påmindelse om den lave kvalitet af statens papirpenge, og det udgør altid en trussel om at erstatte papir som landets penge. Selv når staten bakker fiatpenge op med al sin prestige og dens love om lovlige betalingsmidler, så vil guldmønter i befolkningens hænder altid være

en permanent bebrejdelse og trussel af statens magt over landets penge.

I USA's første depression, 1819-1821, etablerede fire vestlige stater (Tennessee, Kentucky, Illinois og Missouri) statsejede banker, der udstedte fiatpenge. De blev bakket op af love om lovlige betalingsmidler og nogle gange ved at bruge love til at forbyde pengesedlernes værdiforringelse. Og alligevel kom alle disse eksperimenter, på trods af store forhåbninger, hurtigt til kort, da de nye sedler hurtigt tabte værdi, indtil deres værdi nåede et ubetydeligt niveau. Projekterne måtte straks droppes. Senere cirkulerede "greenbacks" som fiatpenge i det nordlige USA under og efter Borgerkrigen. Alligevel afviste folk i Californien at tage imod greenbacks og fortsatte med at bruge guld som penge. Som en fremtrædende økonom pointerede:

> I Californien, som i andre stater, var papiret et lovligt betalingsmiddel og kunne benyttes til offentlige udgifter; der var heller ikke mistillid eller fjendtlighed over for de føderale myndigheder. Men der var en stærk overbevisning … til gulds fordel imod papir … Enhver låntager havde den lovlige ret til at betale sin gæld med værdiforringet papir. Men hvis han gjorde det, blev han markeret (långiveren var tilbøjelig til at offentliggøre ham i aviserne), og han blev praktisk taget boykottet. Igennem hele denne periode blev papirpenge ikke brugt i Californien. Folket i staten foretog deres transaktioner med guld, mens resten af USA brugte konvertibelt papir.[32]

---

[32] Oversat til dansk af oversætteren; Frank W. Taussig, *Principles of Economics,* 2. Udgave (New York: Macmillan, 1916), vol. I, s. 312. Se også J.K. Upton, *Money in Politics,* 2. Udgave (Boston: Lothrop Publishing, 1895), s. 69.

Det blev klart for staterne, at de ikke havde råd til at tillade, at folk kunne være i besiddelse af deres eget guld. Staten kunne aldrig cementere sin magt over landets valuta, hvis folket, når de havde brug for det, kunne droppe fiatpenge og bruge guld som deres penge. I overensstemmelse med det har stater bandlyst borgernes ret til at have guld. Guld er generelt blevet nationaliseret med undtagelse af en ubetydelig mængde, der tillades til industrielle formål eller til smykker. At spørge om en returnering af befolkningens konfiskerede ejendom bliver nu betragtet som værende bagvendt og gammeldags.[33]

12.
Fiatpenge og Greshams Lov

Med fiatpenge på plads og guld bandlyst, da er vejen for fuldstændig og statsligt styret inflation banet. Der er kun en begrænsning tilbage: den ultimative trussel om hyperinflation - valutaens krak. Hyperinflation forekommer, når befolkningen indser, at staten er inflationær, og beslutter sig for at undgå inflationens beskatning ved at bruge penge så hurtigt som muligt, mens pengene stadig har lidt værdi. Indtil hyperinflationen indtræder, kan staten dog styre valutaen og inflationen uforstyrret. Nye problematikker vil dog forekomme. Som altid vil statslig intervention for at kurere et problem skabe nye, utilsigtede problemer. I en verden med fiatpenge vil hvert land have sine egne penge. Den internationale arbejdsdeling, baseret på international valuta, er blevet brudt, og landene har en tendens til at opdele sig i små selvstyrende enheder. Manglen på monetær sikkerhed forstyrrer handel yderligere. Levestandarden i hvert land falder derfor. Hvert land

[33] For en dybdegående analyse af de skridt, som den amerikanske regering gjorde sig i 1933 for at konfiskere folkets guld og droppe guldfoden, se Garet Garrett, *The People's Pottage* (Caldwell, Idaho: Caxton Printer, 1953), s. 15-41.

har frit fluktuerende valutakurser i forhold til alle andre valutaer. Et land, der øger pengemængden mere end andre lande, behøver ikke længere at frygte et tab af guld; men det står over for andre ubehagelige konsekvenser. Udvekslingsforholdet for dets valuta falder i forhold til udenlandske valutaer. Dette er ikke blot pinligt, men endda forstyrrende for dets borgere, der frygter yderligere værditab. Det øger også omkostningerne på importerede varer, og dette betyder en hel del for de lande, der har en høj andel af international handel.

I de seneste år har stater derfor bevæget sig imod at droppe frit fluktuerende valutakurser. I stedet har de fastsat kunstige udvekslingsforhold imellem valutaer. Greshams Lov fortæller os netop resultatet af denne slags arbitrær priskontrol. Uanset hvilket forhold, der bliver etableret, så vil det ikke være lig det på det frie marked, da det kun kan blive bestemt fra den ene dag til den anden på markedet. Derfor vil en valuta altid være kunstigt overvurderet og den anden kunstigt undervurderet. Generelt har stater med overlæg overvurderet deres valutaer – af prestigeårsager og også på grund af konsekvenserne, der følger. Når en valuta er overvurderet ved lov, vil folk skynde sig at udveksle den for den undervurderede valuta til røverkøbsprisen; dette forårsager et overskud af den overvurderede valuta og et underskud af den undervurderede valuta. Udvekslingsforholdet bliver, kort sagt, forhindret i at cleare valutamarkedet. I nutidens verden har udenlandske valutaer generelt været overvurderet i forhold til dollaren. Resultatet har været det famøse fænomen, "dollar-manglen" – endnu en vidnesbyrd om Greshams Lovs funktion.

Andre lande, der brokker sig over en "dollar-mangel," har dermed selv forårsaget det med deres politikker. Det er muligt, at disse regeringer faktisk bød denne tilstand velkommen, fordi det (a) gav dem en undskyldning for at tilskynde støtte fra dollaren for at kunne "imøde-

komme dollar-manglen i den frie verden," og (b) gav dem en undskyldning for at rationere import fra USA. En undervurdering af dollaren medfører, at import fra USA bliver kunstigt billigt og eksport kunstigt dyrt. Resultatet: et handelsunderskud og en bekymring over udsivningen af dollars.[34] Den udenlandske regering trådte så til for at fortælle sit folk, at den desværre er nødt til at rationere import: at udstede licenser til importører og at beslutte, hvad der importeres "i overensstemmelse med behovet." For at rationere import konfiskerer mange stater borgernes udenlandske valutabeholdninger og gennemtvinger en kunstigt høj vurdering af den hjemlige valuta ved at tvinge disse borgere til at acceptere langt færre indenlandske penge, end de kunne have fået på det frie marked. Dermed er udenrigshandel, ligesom guld, blevet nationaliseret og eksportørerne straffes. I lande hvor udenlandshandel udgør en stor andel af økonomien, vil denne statslige "udvekslingskontrol" nærmest socialisere økonomien. En kunstig valutakurs giver dermed lande en undskyldning for at bede om bistandshjælp og at lægge socialistiske kontroller på handel.[35]

På nuværende tidspunkt er verden filtret ind i et kaotisk virvar af handelskontroller, valutablokke, restriktioner på valutahandel og utallige valutakurssystemer. I nogle lande bliver der lovligt opfordret til "sorte markeder" i udenrigshandel for at finde det rigtige udvekslingsforhold, og utallige diskriminerende kurser bliver fastsat for forskellige typer transaktioner. Næsten alle nationer er på en fiatstandard, men de har ikke haft modet til at indrømme det, så de påberåber sig at bruge noget fiktivt som en "begrænset guldklumpsstandard." Faktisk

---

[34] I de sidste par år har dollaren været overvurderet i forhold til andre valutaer, og dollaren siver dermed *ud* af USA

[35] For en glimrende diskussion af udenrigshandel og handelskontrol, se George Winder, *The Free Convertibility of Sterling* (London: Batchworth Press, 1955).

bliver guld ikke brugt som en sand definition for valutaer, men som en belejlighed for stater: for (a) hvis man fastsætter en valuta i forhold til guld, så gør det det let at udregne enhver handel i forhold til enhver anden valuta; og (b) guld bliver stadig brugt af diverse stater. Eftersom valutakurser er fastsatte, må *en eller anden* handelsvare bevæge sig for at skabe balance i et lands betalinger, og guld er den oplagte kandidat. Kort sagt, er guld ikke længere verdens penge; det er nu *staternes* penge, der bruges til at betale hinanden.

Det er klart, at inflationisternes drøm er en eller anden form for verdenspenge, der kan manipuleres af en verdensregering og centralbank, der kan øge pengemængden overalt med samme hastighed. Denne drøm ligger dog stadig langt ude i fremtiden – vi er stadig langt fra en verdensregering, og nationale valutaproblemer har indtil videre været for forskellige og for modstridende til at kunne samle det i en enkelt enhed. Alligevel har verden bevæget sig støt i denne retning. Den Internationale Monetære Fond er, eksempelvis, grundlæggende en institution, der er designet til at styrke kontrollen af international handel generelt og, i særdeleshed, udenlandsk undervurdering af dollaren. Fonden kræver, at hvert medlemsland fastsætter sin valutakurs og bidrager til en pulje af guld og dollars, der kan lånes til regeringer, der måtte have mangel på hård valuta.

13.
Staten og Penge

Mange mennesker tror, at det frie marked, på trods af nogle fordele, er et billede på uorden og kaos. Intet er "planlagt," alt er tilfældigt. Statslig diktering virker på den anden side simpelt og ordentligt; ordrer bliver givet, og de bliver adlydt. Der er intet andet område af økonomien, hvor denne myte er mere fremherskende end på pengeområdet. Penge må tilsyneladende i sidste ende komme under streng, statslig

kontrol. Men penge er økonomiens livsblod; det er midlet til alle transaktioner. Hvis staten dikterer penge, så har den allerede sikret sig en kritisk kontrolpost over økonomien og en trædesten til komplet socialisme. Vi har set, at et frit marked i penge, i modsætning til den almindelige opfattelse, ikke ville være kaotisk; at det faktisk ville være et ordentligt og effektivt system.

Hvad har vi da lært om staten og penge? Vi har set, at staterne igennem århundreder skridt for skridt har invaderet det frie marked og overtaget den komplette kontrol over det monetære system. Vi har set, at hver enkelt nye kontrol, nogle gange tilsyneladende harmløs, har medført nye og flere kontroller. Vi har set, at stater i sagens natur er inflationære, da inflation er en fristende måde for staten at skabe omsætning for den og dens favoriserede grupper. Den langsomme, men sikre beslaglæggelse af de monetære tøjler er dermed blevet brugt til (a) at skabe inflation i økonomien ved en hastighed bestemt af staten; og (b) at indføre socialistisk kontrol af hele økonomien.

Derudover har statslig indblanding i penge ikke bare medført uhørt tyranni; det har også medbragt kaos i stedet for orden. Det har fragmenteret det fredelige, produktive verdensmarked og knust det til tusind stykker, med handel og investering hæmmet og humpende på grund af en myriade af restriktioner, kontroller, kunstige valutakurser, valutasammenbrud, osv. Det har medført krige ved at forvandle en verden af fredelig samhandel til en jungle af krigende valutablokke. Kort sagt, er vi kommet frem til at tvang i penge, som på andre områder, ikke bringer orden, men konflikt og kaos.

IV. Vestens Monetære Sammenbrud

SIDEN DEN FØRSTE UDGAVE AF denne bog blev skrevet, så har de monetære interventionisters tiltag vendt sig imod dem. Den verdensomspændende monetære krise i februar-marts, 1973, efterfulgt af dollarens dyk i juli, var blot et par af de seneste af en accelererende serie af kriser, der praktisk taget giver os et lærebogseksempel på vores analyse af de uundgåelige konsekvenser af statslig intervention i det monetære system. Efter hver krise er blevet lindret med en midlertidig plasterløsning, annoncerer vestens stater, at verdens monetære system nu er sikret, og at alle monetære kriser er blevet løst. Præsident Nixon gik så langt som at kalde aftalen ”the Smithsonian Agreement of December 18, 1971” for den ”største monetære aftale i verdenshistorien” blot for at se den største aftale kollapse efter lidt over et år. Hver ”løsning” er faldet hurtigere fra hinanden end dens forgænger. For at forstå det nuværende monetære kaos er det nødvendigt kort at gennemgå de internationale monetære udviklinger i det 20. århundrede og at se, hvordan hvert sæt af uholdbare inflationære interventioner er kollapset på grund af sine egne indbyggede fejl blot for at åbne for en ny runde interventioner. Historien om verdens monetære orden i det 20. århundrede kan inddeles i ni faser. Lad os kigge på dem i kronologisk rækkefølge.

1.
Fase I:
Den Klassiske Guldfod, 1815-1914

Vi kan kigge tilbage på den "klassiske" guldfod og det nittende århundredes og det tidlige tyvende århundredes vestlige verden som Guldalderen i bogstavelig forstand og i overført betydning. Med undtagelse af udfordringerne med sølv, så var verden på en guldfod, hvilket betød, at hver nationale valuta (dollar, pund, franc, osv.) blot var et *navn* for en specifikt defineret *vægt* af guld. "Dollaren" var, eksempelvis, defineret som 1/20 unse guld, pundet var lidt mindre end ¼ unse guld, osv. Dette betød, at "udvekslingsforholdene" imellem diverse nationale valutaer var fastsat, ikke fordi de blev kunstigt styret af staten, men på samme måde som et pund er defineret som værende lig seksten unser i vægt.

Den internationale guldfod betød, at fordelene ved at have et pengemedium blev spredt over hele verden. En af årsagerne til USA's vækst og velstand har været det faktum, at vi har nydt at bruge en slags penge på tværs af landet. Vi har haft en guld- eller, i det mindste, en dollarfod i hele landet og har ikke lidt under kaosset af, at hver by eller hvert område udsteder sine egne penge, der så ville fluktuere i henhold til alle andre byer og områders penge. Det nittende århundrede oplevede fordelene ved at have én pengeenhed på tværs af den civiliserede verden. Én pengeenhed faciliterede handelsfrihed, investeringsfrihed og rejsefrihed i det specifikke handels- og monetære område og medførte øget specialisering og international arbejdsdeling.

Det skal understreges, at guld ikke arbitrært blev valgt af stater til at være pengeenheden. Guld havde i mange århundreder udviklet sig til at være den bedste form for penge i det frie marked; som handels-

varen der kunne bidrage som det mest stabile og mest ønskelige monetære medium. Frem for alt, så var udbuddet og fordelingen af guld underlagt markedskræfterne og ikke statens kunstige pengetrykkeri.

Den internationale guldfod bidrog med en automatisk markedsmekanisme til at begrænse statens muligheder for at skabe inflation. Det bidrog også med en automatisk mekanisme til at holde hvert lands handelsbalance i ligevægt. Som filosoffen og økonomen, David Hume, pointerede i midten af det attende århundrede: hvis en nation, eksempelvis Frankrig, øger sit udbud af papirfrancs, så vil nationens priser stige; de stigende indtægter i papirfrancs stimulerer import fra udlandet, som også bliver stimuleret af, at importvarer nu er forholdsmæssigt billigere end priser i hjemlandet. På samme tid vil de højere priser i hjemlandet afskrække eksport til udlandet; resultatet er et underskud på betalingsbalancen, som må betales ved, at andre lande indløser deres francs til guld. Afgangen af guld betyder, at Frankrig på et eller andet tidspunkt må mindske det øgede udbud af francs for at undgå et tab af alt sit guld. Hvis inflationen har fundet sted i form af bankindeståender, så er de franske banker nødt til at mindske deres udlån og indeståender for at undgå konkurs i takt med, at udlændinge kræver, at de franske banker indløser deres indeståender til guld. Reduktionen sænker priserne i hjemlandet og genererer et eksportoverskud og vender da afgangen af guld til en tilgang, indtil prisniveauet er udlignet imellem Frankrig og andre lande.

Det er sandt, at staternes indgreb før det nittende århundrede svækkede denne markedsmekanisme og tillod skabelsen af en konjunkturcyklus og recession inden for denne guldfodsramme. Disse interventioner omfattede i særdeleshed: statens monopolisering af møntneri, love om lovlige betalingsmidler, skabelsen af papirpenge og udviklingen af inflationær bankvirksomhed, som staten selv stod for. Men mens disse interventioner svækkede markedets justeringer, så styrede

disse justeringer alligevel situationen. Så mens det nittende århundredes klassiske guldfod ikke var perfekt og tillod relativt små opgange og nedture, så gav den os alligevel langt det bedste monetære system, verden nogensinde har set. Et system der virkede, der holdt konjunkturcyklusser fra at komme ud af kontrol, og som tillod udviklingen af international frihandel, udveksling og investering.[36]

2.
Fase II:
Første Verdenskrig og de Efterfølgende År

Hvis den klassiske guldfod fungerede så godt, hvorfor brød den så sammen? Den brød sammen, fordi staterne blev tiltroet opgaven at holde deres monetære løfter og sørge for, at pund, dollars, francs, osv., altid kunne indløses til guld, som de og deres kontrollerede banksystem havde lovet. Det var ikke guld, der fejlede; det var tåbeligheden i at tro på, at staten ville holde sit løfte. For at kunne betale for at udkæmpe den katastrofale Første Verdenskrig var hver stat nødt til at udvide sit udbud af papir- og bankvaluta. Denne inflation var så kraftig, at det var umuligt for de krigsførende stater at holde deres løfter, og derfor droppede de guldfoden, dvs., bekendtgjorde deres egen konkurs kort efter, de var gået ind i krigen. Det gjorde alle lande med undtagelse af USA, der gik sent ind i krigen og ikke udvidede mængden af dollars nok til at bringe muligheden for at indløse dollars til guld i fare. Men verden led, med undtagelse af USA, det nogle økonomer nu hylder som et Nirvana af frit fluktuerende valutakurser (nu kaldet ”dirty floats”), konkurrerende devalueringer, bekrigende valutablokke, handelskontroller, toldmure og kvoter og sammenbruddet af

---

[36] For et nyligt studie i den klassiske guldfod og en historie om de tidlige faser af dens sammenbrud i det tyvende århundrede, se Melchior Palyi, *The Twilight of Gold,* 1934-1936 (Chicago: Henry Regnery, 1972).

international handel og investering. De inflationsramte pund, francs, mark, osv., mistede værdi ift. guld og dollaren; monetært kaos spredte sig i hele verden.

I de dage var der, heldigvis, meget få økonomer, der hyldede denne tilstand som værende det monetære ideal. Det var bredt anerkendt, at fase II var dørtrinnet til den internationale katastrofe, og politikere og økonomer søgte måder at genskabe den klassiske guldfods stabilitet og frihed.

3.
Fase III:
Guldudvekslingsstandarden
(Storbritannien og USA) 1926-1931

Hvordan skulle man returnere til den Gyldne Alder? Det fornuftige ville være at anerkende realiteterne, de devaluerede pund, franc, mark, osv., og at vende tilbage til en guldfod ved et nydefineret udvekslings-forhold: et udvekslingsforhold der ville anerkende det eksisterende udbud af penge og det eksisterende prisniveau. Det britiske pund var, eksempelvis, traditionelt defineret som en vægt, der gjorde det lig 4,86 dollars. Men ved slutningen af Første Verdenskrig havde inflationen i Storbritannien bragt pundets værdi ned til ca. 3,50 dollars på det frie valutamarked. Andre valutaer havde tabt tilsvarende værdi. Den fornuftige politik havde været, hvis Storbritannien var gået tilbage til guld ved en pris på ca. 3,50 dollars, og at de andre valutaer, der var påvirket af inflation, gjorde det samme. Fase I kunne let og hurtigt være genskabt. I stedet tog briterne den skæbnesvangre beslutning om

at vende tilbage til guld ved det gamle udvekslingsforhold på 4,86 dollars.[37] Bevæggrundene for beslutningen var britisk ”prestige” og et svagt forsøg på at genetablere London som verdens finansmidtpunkt. For at lykkes med denne heroiske tåbelighed ville Storbritannien være nødt til mindske sit pengeudbud og reducere niveauet på priserne, fordi pundet ved 4,86 dollars ville gøre britiske eksportpriser alt for høje til at være konkurrencedygtige i verdensmarkedet. Men deflation var ikke en politisk mulighed, da fagforeningernes vækst, kombineret med et nationalt arbejdsløshedsforsikringssystem, havde gjort lønninger ufleksible i nedadgående retning. For at være i stand til at skabe deflation ville den britiske regering være nødt til at omvende den voksende velfærdsstat. Men briterne ønskede faktisk at fortsætte med at skabe inflation og prisstigninger. Et resultat af at kombinere inflation med en tilbagevenden til et overvurderet udvekslingsforhold var, at britisk eksport blev holdt nede igennem 1920'erne, og arbejdsløsheden var høj igennem hele denne periode, mens det meste af verden oplevede økonomiske fremgang.

Hvordan kunne briterne forsøge at blæse og have mel i munden samtidigt? Ved at etablere en ny monetær orden, som ville opfordre eller tvinge *andre* stater til at skabe inflation eller at lade deres valuta gå tilbage til guld ved et overvurderet udvekslingsforhold, og dermed skade deres egen eksport, men subsidiere import fra Storbritannien. Dette er præcist, hvad Storbritannien gjorde, og de førte an under Genova-konferencens skabelse af en ny international monetær orden, guldudvekslingsstandarden, i 1922.

---

[37] Angående den kritiske britiske fejl og dens konsekvenser i at føre til depressionen i 1929, se Lionel Robbins, *The Great Depression* (New York: MacMillan, 1934).

Guldudvekslingsstandarden fungerede på følgende måde: USA forblev på den klassiske guldfod og indløste dollars til guld. Storbritannien og andre vestlige lande vendte dog tilbage til en pseudo-guldfod – Storbritannien i 1926 og de andre lande nogenlunde samtidigt. Britiske pund og andre valutaer kunne ikke indløses til guldmønter, men kun i store guldbarrer, der kun var anvendelige for internationale transaktioner. Dette forhindrede den almindelige borger i Storbritannien og ethvert andet europæisk land i at bruge guld i deres dagligdag og tillod dermed en højere grad af papir- og bankinflation. Men derudover kunne pund ikke blot indløses i guld, men også i dollars, mens de andre lande ikke kunne indløse deres penge i guld, men kun i pund. Og de fleste af disse lande blev af Storbritannien tilskyndet til at vende tilbage til guld ved overvurderede udvekslingsforhold. Resultatet af dette blev en pyramideopbygning af amerikanske dollars på guld, britiske pund på amerikanske dollars og alle andre europæiske valutaer på pund – "guldudvekslingsstandarden" med dollaren og pundet som de to "nøglevalutaer."

Når Storbritannien så skabte inflation og oplevede et underskud på betalingsbalancen, så kunne guldfodsmekanismen ikke længere hurtigt begrænse britisk inflation. For i stedet for at andre lande ville indløse deres pund til guld, så beholdte de pundene og skabte selv inflation. Dermed var Storbritannien og Europa i stand til ubegrænset at skabe inflation, og de britiske underskud kunne hobe sig op uden at blive begrænset af guldfodens markedsdisciplin. Angående USA, så var Storbritannien i stand til at overbevise USA om at skabe inflation, så de ikke tabte mange dollarreserver eller guld til USA.

Pointen om guldudvekslingsstandarden er, at den ikke kan vare ved; regningen skal på et eller andet tidspunkt betales, men kun som en katastrofal reaktion på langvarige, inflationære booms. I takt med

at overskuddet af pund hobede sig op i Frankrig, i USA og andre steder, så ville det mindste tab af tillid i den stadigt mere svajende og luftopbyggede inflationære struktur nødvendigvis føre til et generelt kollaps. Dette er netop, hvad der skete i 1931; de inflationsskabende bankers konkurser over hele Europa og "hårde penge"-Frankrigs forsøg på at indkassere sin beholdning af pund til guld førte til, at Storbritannien helt droppede guldfoden. De andre europæiske lande fulgte snart efter.

4.
Fase IV:
Fluktuerende Fiatvalutaer 1931-1945

Verden var nu tilbage i Første Verdenskrigs monetære kaos, bortset fra at der nu var dårlige udsigter til at vende tilbage til guld. Den internationale økonomiske orden var blevet opløst til et kaos af lovligt og ulovligt fluktuerende valutakurser, konkurrerende devalueringer, handelskontroller og handelsbarrierer; international økonomisk og monetær krigsførelse rasede imellem valutaer og valutablokke. International handel og investering stoppede op; og handel blev foretaget igennem bytteøkonomisaftaler foretaget af stater, der konkurrerede og havde konflikter med hinanden. Udenrigsminister, Cordell Hull, påpegede gentagne gange, at disse monetære og økonomiske konflikter i 1930'erne var den primære årsag til Anden Verdenskrig.[38]

USA forblev på guldfoden i to år og droppede da i 1933-1934 den klassiske guldfod i et forgæves forsøg på at komme ud af depressionen. Amerikanske borgere kunne ikke længere indløse deres dollars til guld, og det blev endda forbudt for dem at eje guld både i og uden for

---

[38] Cordell Hull, *Memoirs* (New York, 1948), vol. I, s. 81. Se også Richard N. Gardner, *Sterling-Dollar Conspiracy* (Oxford: Clarendon Press, 1956), s. 141.

USA. Men USA forblev efter år 1934 på en ejendommelig form for guldfod, hvor dollaren, nu omdefineret som værende 1/35 unse guld, kunne indløses til guld af udenlandske stater og centralbanker. Der forblev en spinkel tilknytning til guld. Derudover førte det monetære kaos i Europa til, at guld flød ind i den relativt sikre monetære havn – USA.

Kaosset og den utøjlede økonomiske krigsførelse i 1930'erne giver os en vigtig lærestreg: den graverende *politiske* fejl (foruden de økonomiske problemer) i Milton Friedmans/Chicago-skolens monetære ordning for frit fluktuerende fiatvalutaer. For det, Friedmanitterne ville gøre, *i det frie markeds navn*, er fuldstændigt at droppe alle bånd til guld og overlade den absolutte kontrol over hver nations valuta til dets regering, der kan udstede fiatpapir som lovligt betalingsmiddel – *og da* advisere hver regering om at lade dens valuta fluktuere frit i forhold til alle andre fiatvalutaer og at afholde sig fra at skabe alt for meget inflation. Den graverende politiske fejl er at overlade den totale kontrol over pengeudbuddet til staten og da håbe eller forvente, at staten vil afholde sig fra at bruge den magt. Og da magt har en tendens til altid at blive brugt, også når det gælder magten til lovligt at forfalske penge, bør naiviteten, ligesom statens natur, være meget tydelig.

5.
Fase V:
Bretton Woods og den Nye Guldudvekslingsstandard (USA) 1945-1968

Den nye internationale monetære orden blev undfanget og gennemført af USA ved en international monetær konference ved Bretton Woods, New Hampshire, i midten af 1944 og vedtaget af kongressen i juli, 1945. Mens Bretton Woods-systemet fungerede langt bedre end

1930'ernes katastrofe, så fungerede den blot som en inflationær genoplivning af 1920'ernes guldudvekslingsstandard og, som i 1920'erne, levede systemet kun på lånt tid.

Det nye system var grundlæggende 1920'ernes guldudvekslingsstandard, men hvor dollaren på uforskammet vis erstattede det britiske pund som en af "nøglevalutaerne." Nu skulle dollaren, prissat til 1/35 unse guld, være den *eneste* nøglevaluta. Den anden forskel, ift. 1920'erne, var, at dollaren ikke længere kunne indløses til guld af amerikanske borgere; i stedet fortsattes 1930'ernes system, hvor dollaren *udelukkende* kunne indløses til guld af udenlandske regeringer og deres centralbanker. Ingen private individer, kun regeringer, skulle have privilegiet af at kunne indløse dollars i verdens guldvaluta. I Bretton Woods-systemet lavede USA en pyramide af dollars (i form af papirpenge og bankindeståender) oven på guld, hvoraf dollars kunne indløses af udenlandske regeringer; mens alle andre regeringer havde dollars som deres grundlæggende reserve og lavede en pyramide af deres valuta oven på dollars. Og da USA begyndte efterkrigsperioden med en kæmpe beholdning af guld (for omkring 25 mia. dollars), var der masser af rum til at skabe en pyramide af tilgodehavender oven på den. Derudover kunne systemet "virke" et stykke tid, da alle valutaer i verden gik ind i det nye system ved det udvekslingsforhold, deres valuta havde, inden Anden Verdenskrig, hvilket betød, at de fleste var meget overvurderede ift. den inflation og devaluering, de havde oplevet. Pundet, der havde været udsat for inflation, returnerede, eksempelvis, ved 4,86 dollars, selvom det var meget mindre værd ift. købekraft på markedet. Eftersom dollaren var kunstigt undervurderet og de fleste andre valutaer overvurderede i 1945, så blev dollaren gjort knap, og verden led af en såkaldt "dollar-mangel," som den amerikanske skatteyder skulle tvinges til at kompensere for igennem udviklingsbistand. Kort sagt skulle det eksportoverskud, der blev nydt som

resultat af en undervurderet dollar, delvist finansieres af den hjælpeløse amerikanske skatteyder igennem udviklingsbistand.

Da der var masser af plads til inflation, inden bivirkningerne ville sætte ind, indledte den amerikanske stat sin efterkrigspolitik med kontinuerlig monetær inflation – en politik de gladeligt har fulgt siden. I begyndelsen af 1950'erne begyndte den fortsatte amerikanske inflation at vende strømmen af international handel. Mens USA skabte inflation og udvidede penge- og kreditudbuddet, så fulgte de store europæiske regeringer, mange af dem påvirket af "østrigske" monetære rådgivere, en politik forholdsvist baseret på "hårde penge" (fx Vesttyskland, Schweiz, Frankrig, Italien). Storbritannien, der fulgte en heftig inflationspolitik, blev af deres dollarafgang tvunget til at devaluere pundet til et mere realistisk niveau (på et tidspunkt var det omkring 2,40 dollars). Alt dette, kombineret med Europas og senere Japans øgede produktivitet, førte til kontinuerlige betalingsbalanceunderskud over for USA. Som 1950'erne og 1960'erne gik, blev USA mere og mere inflationistisk, både i absolut forstand og relativt i forhold til Japan og Vesteuropa. Men den klassiske guldfods begrænsning af inflation – særligt amerikansk inflation – var væk. Det skyldtes, at Bretton Woods-spillets regler forudsatte, at de vesteuropæiske lande skulle fortsætte med at opbygge deres reserve og bruge disse dollars som grundlag til at skabe inflation i deres egen valuta og kredit.

Men som 1950'erne og 1960'erne gik, blev de vesteuropæiske lande og Japan, der fulgte en politik, der var mere i tråd med "hårde penge," ængstelige omkring at blive tvunget til at ophobe dollars, der nu blev mere og mere overvurderet i stedet for undervurderet. I takt med at købekraften, og dermed dollarens sande værdi, faldt, blev dollaren mere og mere uønsket af udenlandske regeringer. Men de var låst inde i et system, der udviklede sig mere og mere til et mareridt. Den amerikanske reaktion på de europæiske klager, ledt an af Frankrig

og DeGaulles monetære rådgiver, den klassiske guldfodsøkonom, Jacques Rueff, var blot hån og afvisning. Amerikanske politikere og økonomer erklærede blot, at Europa var *tvunget* til at bruge dollaren som valuta, og at USA ikke kunne gøre noget ved de voksende problemer, og at USA derfor gladeligt kunne fortsætte inflationen, mens man fulgte en politik af "godartet forsømmelse" over for USA's handlingers internationale monetære konsekvenser.

Men Europa havde den lovlige mulighed for at indløse dollars til guld ved 35 dollars per unse. Og i takt med at dollaren blev mere og mere overvurderet ift. "hårde penge"-valutaer og guld, begyndte europæiske regeringer i stigende grad at udnytte denne mulighed. Guldfodens begrænsning af inflation blev sat i værk; dermed flød guld i en lind strøm ud af USA i to årtier efter de tidlige 1950'ere, indtil den amerikanske guldbeholdning var svundet ind i denne periode fra mere end 20 mia. dollars til 9 mia. dollars. I takt med at dollars fortsat blev udsat for inflation på en faldende guldbase, hvordan skulle USA da fortsætte med at indløse udlandets dollars til guld – hjørnestenen i Bretton Woods-systemet? Disse problemer sænkede ikke hastigheden af den fortsatte amerikanske inflation af dollars og priser eller den amerikanske politik af "godartet forsømmelse," hvilket i slutningen af 1960'erne resulterede i en accelereret ophobning af ikke mindre end 80 mia. uønskede dollars i Europa (kendt som Eurodollars). I forsøget på at stoppe europæisk indløsning af dollars til guld udøvede USA et intenst politisk pres på de europæiske regeringer, svarende til, men i langt større grad, Storbritannien forsøg på at få Frankrig til ikke at indløse sin store beholdning af pund indtil 1931. Men økonomiske love har en tendens til med tiden at indhente regeringer, og det er, hvad der skete for den inflationsglade amerikanske regering i slutningen af 1960'erne. Bretton Woods-guldudvekslingssystemet – hyldet af

USA's politiske og økonomiske etablissement som værende permanent og ubrydelig – begyndte hurtigt at gå i opløsning i 1968.

6.
Fase VI:
Optrævlingen af Bretton Woods 1968-1971

I takt med at dollars hobede sig op i udlandet, og guld fortsatte med at flyde ud af landet, fandt USA det i stigende grad svært at vedligeholde prisen på 35 dollars per unse guld i de frie guldmarkeder i London og Zürich. 35 dollars per unse var hjørnestenen i systemet, og mens amerikanske borgere havde været bandlyst fra at eje guld nogen som helst steder i verden side 1934, nød andre borgere friheden til at eje guldklumper og mønter. Dermed var en måde for individuelle europæere til at indløse deres dollars til guld at sælge deres dollars for guld til 35 dollars per unse guld i det frie guldmarked. I takt med at dollaren blev udsat for inflation og mistede værdi, og de amerikanske betalingsbalanceunderskud fortsatte, begyndte europæere og andre private borgere at øge omfanget af salget af dollars til guld. For at være i stand til at holde dollaren på 35 dollars per unse, var den amerikanske regering tvunget til at lække guld fra dens svindende beholdning for at støtte prisen på 35 dollars i London og Zürich.

En tillidskrise til dollaren i de frie guldmarkeder førte USA til at indføre en fundamental ændring i det monetære system i marts, 1968. Ideen var at forhindre det irriterende frie guldmarked i nogensinde igen at bringe Bretton Woods-arrangementet i fare. Dermed blev det "todelte guldmarked" født. Ideen var, at det frie guldmarked kunne gå amok; det ville blive strengt isoleret fra de *reelle* monetære aktiviteter i centralbanker og regeringer verden over. USA's regering ville ikke længere forsøge at holde markedsprisen på guld på 35 dollars; den

ville ignorere det frie guldmarked, og den og alle andre regeringer aftalte at fastsætte dollarens værdi til 35 dollars per unse guld for altid. Verdens regeringer og centralbanker ville frem over ikke længere købe guld i markedet "udenfor" og ville heller ikke længere sælge guld til det marked; fra nu af ville guld blot bevæge sig fra den ene centralbank til den anden, og nye mængder guld, det frie guldmarked og den private efterspørgsel efter guld ville gå sin egen gang fuldstændig separeret fra verdens monetære arrangementer.

Sammen med dette tiltag pressede USA hårdt på for at lancere en ny slags verdensomspændende papirreserve, Special Drawing Rights (SDR'er), som, USA håbede, med tiden ville erstatte guld fuldstændig og fungere som en ny papirreserve på verdensplan, der ville blive udstedt af en fremtidig verdensreservebank. Hvis sådan et system nogensinde blev etableret, da ville USA uhindret kunne skabe inflation i samarbejde med andre regeringer (den eneste begrænsning ville være den katastrofale situation, hvor der var verdensomspændende hyperinflation og et sammenbrud af verdenspapirvalutaen). Men SDR'erne, stærkt modarbejdet af Vesteuropa og lande med en politik om "hårde penge," har indtil videre kun fungeret som et lille supplement til amerikanske eller andre valutareserver.

Alle pro-papir-økonomer, fra Keynesianere til Friedmanitter, var nu sikre på, at guld ville forsvinde fra det internationale monetære system; afskåret fra dets "støtte" fra dollaren forudsagde disse økonomer selvsikkert, at markedsprisen på guld snart ville falde til under 35 dollars per unse og helt ned til den estimerede "industrielle" ikke-monetære guldpris på 10 dollars per unse. Tværtimod har markedsprisen på guld aldrig bevæget sig under 35 dollars, men har været et godt stykke over 35 dollars, og i starten af 1973 var prisen 125 dollars per unse – et beløb ingen pro-papir-økonom ville have troet muligt blot et år tidligere.

Meget langt fra at etablere et nyt permanent monetært system, så købte det todelte guldmarked kun et par års tid; amerikansk inflation og amerikanske underskud fortsatte. Eurodollars akkumulerede hurtigt, guld fortsatte med at flyde ud af landet, og den højere markedspris på guld afslørede blot den hastigt faldende tillid til dollaren på verdensplan. Det todelte system bevægede sig hurtigt imod en krise – og til den endelige opløsning af Bretton Woods.[39]

7.
Fase VII:
Bretton Woods Ophører: Fluktuerende Fiatvalutaer, August-December 1971

Den 15. august, 1971, på samme tidspunkt som præsident Nixon indførte et pris-/lønstop i et forgæves forsøg på at stoppe inflationen, førte Hr. Nixon også Bretton Woods-systemet til en brat afslutning. Da europæiske centralbanker langt om længe truede med at indløse store dele af deres opsvulmede mængde dollars til guld, droppede præsident Nixon helt guld. For første gang i den amerikanske historie var dollaren helt og aldeles fiatpenge fuldstændig uden at være bakket op af guld. Selv det spinkle bånd til guld, der var blevet opretholdt siden 1933, var nu droppet. Verden blev kastet ud i 1930'ernes fiatsystem – og værre endda, da dollaren nu ikke længere var forbundet til guld. Foran verden lurede triste udsigter til valutablokke, konkurrerende devalueringer, økonomisk krigsførelse og sammenbruddet af international handel og investering med den verdensomspændende depression, som det ville føre med sig.

---

[39] Angående det todelte guldmarked, se Jacques Rueff, *The Monetary Sin of the West* (New York: MacMillan, 1972).

Hvad skulle man gøre? I et forsøg på at genskabe en international monetær orden uden et bånd til guld, førte USA verden ind i aftalen "the Smithsonian Agreement" den 18. december, 1971.

8.
Fase VIII:
The Smithsonian Agreement, December 1971-Februar 1973

"The Smithsonian Agreement" – hyldet af præsident Nixon som den "største monetære aftale i verdenshistorien" – var endnu mere ustabil og uholdbar end 1920'ernes guldudvekslingsstandard og Bretton Woods. Endnu engang forpligtede landene sig til at fastsætte valutakurser, men denne gang uden guld eller verdenspenge til at bakke nogen valuta op. Derudover var mange europæiske valutaer fastsat ved undervurderede pariteter ift. dollaren; den eneste indrømmelse fra USA's side var en spinkel devaluering af den officielle dollar til 38 dollars per unse. Men mens denne devaluering var alt for lille og kom alt for sent, så var den betydningsfuld i den forstand, at den brød en endeløs række af officielle amerikanske udmeldinger, der forpligtede sig til at bibeholde udvekslingsforholdet på 35 dollars for altid. Nu var prisen på 35 dollar implicit anerkendt som ikke værende skrevet i sten.

Det var uundgåeligt, at fastsatte valutakurser, selv med større aftalte rammer for fluktuering, uden et verdensomspændende betalingsmiddel var dømt til et hurtigt sammenbrud. Dette var i særdeleshed sandt, da amerikansk inflation af penge og priser, dollarens nedgang og fortsatte underskud på betalingsbalancen fortsatte ukontrolleret.

Den svulmende mængde Eurodollars, kombineret med fortsat inflation og fjernelse af guld som opbakning, drev markedsprisen på guld op til 215 dollars per unse. Og i takt med at overvurderingen af

dollars og undervurderingen af europæiske og japanske hårde penge blev mere og mere tydelig, brød dollaren til sidst sammen på verdensmarkederne i panikmånederne februar og marts, 1973. Det blev umuligt for Vesttyskland, Schweiz, Frankrig og de andre lande med en "hård" pengepolitik at fortsætte med at købe dollars for at holde dollaren på et overvurderet niveau. På lidt over et år blev det Smithsonske system med fastsatte valutakurser uden guld knust mod den økonomiske realitets sten.

9. Fase IX: Fluktuerende Fiatvalutaer, Marts 1973-?

Med dollaren brudt sammen, skiftede verden, igen, til et system med fluktuerende fiatvalutaer. I den vesteuropæiske blok blev valutakurser bundet til hinanden, og USA devaluerede igen den officielle dollarkurs, så den svarede til 42 dollars per unse. I takt med at dollaren dykkede i værdi fra dag til dag, og den Vesttyske mark, den schweiziske franc og den japanske yen steg, begyndte de amerikanske myndigheder, støttet af Friedmanske økonomer, at tro, at dette var det monetære ideal. Det er sandt, at dollaroverskud og pludselige betalingsbalancekriser ikke plager verden under fluktuerende valutakurser. Derudover begyndte amerikanske eksportfirmaer at klukke, at faldende dollarkurser gjorde amerikanske varer billigere i udlandet, og at det derfor kom eksportbranchen til gode. Det er sandt, at regeringer fortsatte med at gribe ind i valutafluktuationer ("dirty floats" i stedet for "clean floats"), men overordnet set virkede det som om, at den internationale monetære tilstand var blevet splittet op i en Friedmansk utopi.

Men det blev snart klart, at alt i det nuværende internationale monetære system langtfra var i orden. Det langsigtede problem er, at lande med "hårde" pengepolitikker ikke i evighed, stillesiddende vil lade deres valutaer blive dyrere og dyrere og lade deres eksport blive ramt til fordel for deres amerikanske konkurrenter. Hvis den amerikanske inflation og devaluering af dollaren fortsætter, så vil de snart skifte over til 1930'ernes konkurrerende devalueringer, valutablokke og økonomisk krigsførelse. Men mere umiddelbar er den anden side af mønten: det faktum at en faldende dollarkurs betyder, at amerikansk import bliver langt dyrere, amerikanske turister lider i udlandet, og billige eksportvarer bliver opkøbt af udlandet så hurtigt, at det hæver priserne på eksportvarerne herhjemme (fx inflationen på amerikansk hvede og kød). Den amerikanske eksportør kan meget vel have gavn af det, men kun på bekostning af den inflationsramte amerikanske forbruger. Den lammende usikkerhed ved pludselige valutakursudsving blev i den grad bragt til USA i forbindelse med det pludselige dollarfald i de udenlandske valutamarkeder i juli, 1973.

Siden USA helt droppede guldfoden i august, 1971, og etablerede det Friedmanske fluktuerende fiatsystem i marts 1973, har USA og verden lidt under den mest intense og mest vedholdende omgang fredstidsinflation i verdenshistorien. Det bør på nuværende tidspunkt være klart, at dette ikke er tilfældigt. Før dollaren blev frakoblet guld, forudsagde Keynesianere og Friedmanitter, på hver deres måde advokerende for fiatpenge, selvsikkert, at markedsprisen på guld øjeblikkeligt ville falde til dets ikke-monetære niveau, på daværende tidspunkt estimeret til 8 dollars per unse. I deres hån af guld fastholdt begge grupper, at det var den almægtige dollar, der holdt gulds pris oppe og ikke omvendt. Siden 1971 har markedsprisen på guld aldrig været under den gamle fastsatte pris på 35 dollars per unse, og den har næsten altid været enormt meget højere. Da økonomer som Jacques

Rueff i løbet af 1950'erne og 1960'erne talte for en guldfod ved en pris på omkring 70 dollars per unse, blev prisen anset for at være absurd høj. Den pris er nu endnu mere absurd lav. Den langt højere guldpris er en indikation af den katastrofale nedbrydning af dollaren, efter "moderne" økonomer fik deres vilje, og al opbakning med guld blev fjernet.

Det er nu mere end tydeligt, at verden er blevet træt af den inflation, der, uden fortilfælde, er blevet igangsat i USA og verden over af de fluktuerende fiatvalutaers æra i 1973. Vi er også trætte af valutakursernes ekstreme volatilitet og uforudsigelighed. Denne volatilitet er konsekvensen af det nationale fiatpengesystem, der fragmenterede verdens penge og tilføjede kunstig politisk ustabilitet til den naturlige usikkerhed i det frie markeds prissystem. Den Friedmanske drøm om fluktuerende fiatpenge er brudt sammen, og der er en forståelig længsel efter at vende tilbage til en international pengeenhed med fastsatte valutakurser.

Uheldigvis er den klassiske guldfod blevet glemt, og det ultimative mål for de fleste amerikanske ledere og verdensledere er den gamle Keynesianske vision om et verdensomspændende fiatpapir – en ny valutaenhed udstedt af en verdensreservebank (WRB). Uanset om den nye valuta bliver kaldt "bancor" (foreslået af Keynes), "unita" (foreslået af en embedsmand i det amerikanske skatteministerium under Anden Verdenskrig, Harry Dexter White) eller "phoenix" (foreslået af *The Economist*) er ikke vigtigt. Det kritiske er, at en sådan international papirvaluta, mens den ville være fri for betalingsbalancekriser, da WRB kunne udstede så mange "bancors," som den ønskede, og kunne give dem til hvilket som helst land, ville åbne for ubegrænset, verdensomspændende inflation, der ikke ville blive begrænset af betalingsbalanceproblemer eller fald i valutakurser. WRB ville da blive den al-

mægtige aktør angående verdens pengeudbud og den nationale distribution. WRB kunne og ville udsætte verden for, hvad, den mener, er fornuftigt styret inflation. Uheldigvis ville der da ikke stå noget i vejen for den utvivlsomt katastrofale, økonomiske holocaust af verdensomspændende hyperinflation. Ingenting, dvs., bortset fra WRB's tvivlsomme evne til at finjustere verdensøkonomien.

Mens en verdensomspændende papirenhed og centralbank forbliver det ultimative mål for verdens Keynesianisme-inspirerede ledere, så er det mere realistiske og nærliggende mål at vende tilbage til den glorificerede Bretton Woods-ordning, bortset fra at det denne gang ville være uden begrænsningen af at være bakket op af guld. De større centralbanker i verden forsøger allerede at "koordinere" monetære og økonomiske politikker, at harmonisere inflationsrater og at fastsætte valutakurser. Det militante drev for en europæisk papirvaluta udstedt af en europæisk centralbank lader til at være på randen til at blive en realitet. Dette mål bliver solgt til den godtroende befolkning med den fejlagtige antagelse, at et europæisk frihandelssamarbejde (EEC) nødvendigvis kræver et overordnet europæisk bureaukrati, en uniform beskatningsmodel og, i særdeleshed, en centralbank og en papirenhed. Når først det er opnået, så vil nærmere koordinering med den amerikanske og andre centralbanker øjeblikkeligt følge. Og vil en verdenscentralbank da være langt væk? Inden vi når det ultimative mål, kan vi dog snart blive kastet ud i endnu en Bretton Woods med alle de medfølgende betalingsbalancekriser og Greshams Lovs-situationer, der følger af fastsatte valutakurser i en verden med fiatpenge.

Når vi kigger imod fremtiden, så er prognosen for dollaren og det internationale monetære system i sandhed dårlig. Indtil, og medmindre, vi vender tilbage til en klassisk guldfod ved en realistisk guldpris, er det internationale pengesystem dømt til at skifte frem og tilbage

imellem fastsatte og fluktuerende valutakurser, hvor hvert system skaber uløste problemer og virker dårligt for til sidst at bryde sammen. Og drivkraften bag dette sammenbrud vil være den kontinuerlige inflation i udbuddet af amerikanske dollars og dermed amerikanske priser, som ikke viser tegn på at aftage. Fremtidsudsigterne er accelererende og med tiden hyperinflation herhjemme, efterfulgt af et monetært sammenbrud og økonomisk krigsførelse i udlandet. Denne prognose kan kun ændres ved et drastisk kursskifte i det amerikanske og verdens monetære system: ved at vende tilbage til det frie markeds handelsvarepenge som guld og ved helt at fjerne staten fra den monetære scene.